



HRVATSKI SABOR

KLASA: 021-03/26-09/28

URBROJ: 65-26-2

Zagreb, 1. travnja 2026.

**ZASTUPNICAMA I ZASTUPNICIMA
HRVATSKOGA SABORA**

**PREDSJEDNICAMA I PREDSJEDNICIMA
RADNIH TIJELA**

Na temelju članka 33. stavka 1. podstavka 3. Poslovnika Hrvatskoga sabora u prilogu upućujem ***Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2025. godinu, te zajednički "Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2025. godinu"***, koji je predsjedniku Hrvatskoga sabora u skladu s odredbom članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima ("Narodne novine", broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 58/20 i 156/23), dostavilo PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, aktom od 31. ožujka 2026. godine.

PREDSJEDNIK

Gordan Jandroković

Zagreb, 31.03.2026.
Broj:2026-0062

Hs**NP*021-03/26-09/28*325-26-1**Hs

| | | | |
|----------------|-----------------|----------|-----|
| Prijeto: | 31-03-2026 | | |
| Podnosilac: | 021-03/26-09/28 | St. jed. | 65 |
| Podnosio broj: | 325-26-1 | Pol. | SPN |
| | | Većnost | 9 |

HRVATSKI SABOR
Ilica 256B, zgrada 62
10 000 Zagreb
(prostor u okviru Hrvatskog
vojnog učilišta dr. Franjo Tuđman)

n/r Predsjednika Hrvatskog sabora
gospodina Gordana Jandrokovića

Predmet: Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova PBZ CROATIA OSIGURANJE

Poštovani,

Sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 58/20, 156/23) te odredbama Pravilnika o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru (NN 152/24), PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, u prilogu podnosi Hrvatskom saboru „Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2025. godinu“.

Također dostavljamo i „Zajednički izvještaj obveznih mirovinskih fondova za 2025. godinu“.

Oba dokumenta dostavljamo i pohranjena na trajnom mediju.

S poštovanjem,

PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima

Član Uprave
Goran Kralj

PBZ CROATIA
OSIGURANJE
d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima
ZAGREB

Predsjednica Uprave
Rosa Marić

Sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 58/20, 156/23), (dalje u tekstu: Zakon) te Pravilnika o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru (NN 152/24), PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (dalje u tekstu: Društvo) u otvorenom roku podnosi Hrvatskom saboru

Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2025. godinu

ožujak, 2026.

Sadržaj

| | | |
|--------|---|----|
| 1. | Uvod..... | 4 |
| 2. | Stanje na financijskim tržištima..... | 5 |
| 2.1. | Makroekonomsko okruženje..... | 5 |
| 2.2. | Makroekonomski pokazatelji..... | 6 |
| 3. | Podaci o članovima..... | 7 |
| 3.1. | Fond kategorije A..... | 7 |
| 3.2. | Fond kategorije B..... | 8 |
| 3.3. | Fond kategorije C..... | 9 |
| 4. | Rezultati poslovanja..... | 9 |
| 4.1. | Fond kategorije A..... | 9 |
| 4.1.1. | Prikaz strukture imovine..... | 9 |
| 4.1.2. | Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja..... | 11 |
| 4.1.3. | Ključne investicijske odluke i događaji..... | 12 |
| 4.1.4. | Ostvareni prinosi..... | 13 |
| 4.1.5. | Poslovni rezultati..... | 14 |
| 4.1.6. | Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici..... | 14 |
| 4.2. | Fond kategorije B..... | 15 |
| 4.2.1. | Prikaz strukture imovine..... | 15 |
| 4.2.2. | Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja..... | 17 |
| 4.2.3. | Ključne investicijske odluke i događaji..... | 18 |
| 4.2.4. | Ostvareni prinosi..... | 19 |
| 4.2.5. | Poslovni rezultati..... | 20 |
| 4.2.6. | Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici..... | 20 |
| 4.3. | Fond kategorije C..... | 21 |
| 4.3.1. | Prikaz strukture imovine..... | 21 |
| 4.3.2. | Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja..... | 22 |
| 4.3.3. | Ključne investicijske odluke i događaji..... | 22 |
| 4.3.4. | Ostvareni prinosi..... | 23 |
| 4.3.5. | Poslovni rezultati..... | 23 |
| 4.3.6. | Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici..... | 24 |
| 5. | Profil rizičnosti Fondova..... | 25 |
| 5.1. | Fond kategorije A..... | 27 |
| 5.1.1. | Tržišni rizici..... | 27 |
| 5.1.2. | Kreditni rizik..... | 27 |
| 5.1.3. | Rizik namire..... | 28 |
| 5.1.4. | Rizik likvidnosti..... | 28 |

| | | |
|--------|---|----|
| 5.1.5. | Koncentracijski rizik | 28 |
| 5.1.6. | Rizici Fonda A u 2025. godini | 29 |
| 5.2. | Fond kategorije B..... | 30 |
| 5.2.1. | Tržišni rizici | 30 |
| 5.2.2. | Kreditni rizik..... | 30 |
| 5.2.3. | Rizik namire..... | 31 |
| 5.2.4. | Rizik likvidnosti..... | 31 |
| 5.2.5. | Koncentracijski rizik..... | 31 |
| 5.2.6. | Rizici Fonda B u 2025. godini | 31 |
| 5.3. | Fond kategorije C..... | 32 |
| 5.3.1. | Tržišni rizici | 32 |
| 5.3.2. | Kreditni rizik..... | 32 |
| 5.3.3. | Rizik namire..... | 33 |
| 5.3.4. | Rizik likvidnosti..... | 34 |
| 5.3.5. | Koncentracijski rizik..... | 34 |
| 5.3.6. | Rizici Fonda C u 2025. godini | 34 |
| 6. | Likvidnost | 35 |
| 6.1. | Fond kategorije A..... | 35 |
| 6.2. | Fond kategorije B..... | 36 |
| 6.3. | Fond kategorije C..... | 36 |
| 7. | Naknade | 37 |
| 7.1. | Fond kategorije A..... | 37 |
| 7.2. | Fond kategorije B..... | 38 |
| 7.3. | Fond kategorije C..... | 38 |
| 8. | Organizacija i poslovanje mirovinskog društva..... | 39 |
| 8.1. | Organizacijska struktura i kadrovi | 39 |
| 8.2. | Prihodi, troškovi i ostvarena dobit te naknade..... | 39 |
| 8.3. | Profil rizičnosti i planirani razvoj za naredno razdoblje..... | 41 |
| 8.3.1. | Profil rizičnosti Društva | 41 |
| 8.3.2. | Planirani razvoj za naredno razdoblje..... | 43 |
| 9. | Financijska pismenost..... | 44 |
| 9.1. | Pregled aktivnosti..... | 44 |
| 9.2. | Pregled troškova aktivnosti tijekom 2025. godine uz vremenski okvir..... | 45 |
| 9.2.1. | Samostalne aktivnosti Društva..... | 45 |
| 9.2.2. | Zajedničke aktivnosti putem UMFO-a | 45 |
| 9.2.3. | Ukupni trošak Društva namijenjen jačanju financijske pismenosti za 2025. godinu | 45 |
| 10. | Zaključak..... | 46 |

1. Uvod

Sva tri fonda kojima Društvo upravlja ostvarila su u 2025. godini značajne prinose za svoje članove.

Fond kategorije A ostvario je prinos od 18,06%, fond kategorije B 11,48%, dok je fond kategorije C ostvario prinos od 2,40%.

Ukupna imovina sva tri fonda na kraju godine iznosila je oko 5,2 milijardi eura, raspoređena na računima 526.854 članova.

Na visoki ostvareni prinos u 2025. godini utjecali su makroekonomski podaci koji su bili bolji od očekivanja, dobar rast korporativnih zarada i pozitivna očekivanja oko monetarne politike američke centralne banke (FED). Najveći doprinos prinosu kod fondova kategorije A i B proizlazio je iz podklase dionica, osobito hrvatskih i slovenskih, potaknutih rastom domaćeg i regionalnog tržišta te snažnom osobnom potrošnjom i investicijama. S obzirom na dugoročni profil ulaganja, važno je istaknuti da su prinosi na petogodišnjoj razini atraktivni i konkurentni, kako na lokalnoj, tako i na globalnoj razini. Primjerice, u Fondu kategorije A ostvaren je prosječni godišnji prinos u zadnjih 5 godina od 11,85%, u Fondu kategorije B od 7,46% te u Fondu kategorije C od 0,58%.

Društvo već niz godina strateški usmjerava imovinu fondova prema alternativnim klasama imovine s posebnim naglaskom na *private equity* fondove, pri čemu se u nadolazećem razdoblju planira daljnje povećanje izloženosti alternativnim investicijskim fondovima uz naglasak na regionalnu i tematsku diversifikaciju, uključujući ulaganja u nekretnine, infrastrukturu, privatni dug i strategije sekundarnog tržišta, kao i druge odgovarajuće alternativne investicijske strategije.

Tijekom 2025. godine nije bilo novih ulaganja koja bi se klasificirala u skupinu alternativnih ulaganja¹, niti je bilo prodaja pojedinih pozicija unutar iste skupine. Tijekom godine izdavatelj Čakovečki mlinovi d.d. proveo je povećanje temeljnog kapitala u kojem fondovi pod upravljanjem Društva nisu sudjelovali, uslijed čega je udio fondova u tom izdavatelju pao ispod praga od 20%. Slijedom navedenog, predmetno ulaganje više se ne klasificira kao alternativno ulaganje.

Potrebno je istaknuti ulaganje u društvo Jadran d.d., riječ je o društvu s povišenom razinom zaduženosti, pri čemu postoji rizik materijalizacije rizika likvidnosti kao i rizik materijalizacije rizika insolventnosti. U izvještajnom razdoblju aktivno su se provodile aktivnosti vezane uz razmatranje izlaznih strategija, uključujući mogućnost prepuštanja kontrole te stvaranje preduvjeta za ulazak novog investitora.

Tijekom izvještajnog razdoblja nastavljeno je s geografskom diverzifikacijom obvezničkog portfelja, pri čemu se smanjuje izloženost domaćim obveznicama, a povećava izloženost inozemnim obveznicama koje nude povoljniji omjer prinosa i rizika, uz istodobno smanjenje koncentracijskog rizika portfelja.

Od 2025. godine Društvo je započelo s intenzivnijom primjenom izvedenih financijskih instrumenata (opcija) u svrhu zaštite portfelja od tržišnih rizika, a s takvim pristupom planira nastaviti i u budućem razdoblju, u skladu s važećim zakonskim i regulatornim okvirom.

Tijekom 2024. i 2025. godine PBZCO fond - kategorije B u više je navrata bio u pasivnom prekoračenju zakonskog ograničenja izloženosti prema dionici Končar – Elektroindustrija d.d., uslijed snažnog rasta cijene dionice, što je predstavljalo okolnosti izvan izravnog utjecaja Društva. Društvo je tijekom cijelog razdoblja aktivno provodilo mjere

¹ Pojam alternativnih ulaganja definiran je Zakonom o obveznim mirovinskim fondovima, u članku 126. stavku 3. i članku 126.a stavku 3.

usklađenja, uključujući kontinuirane prodaje na tržištu te provedbu ubrzanog postupka prikupljanja ponuda (ABB), čime je osigurano pravodobno i učinkovito usklađenje izloženosti u skladu sa zakonskim ograničenjima.

Zbog zakonskih izmjena kojima je ukinuto automatsko prebacivanje članova u fond kategorije C, nužno je održavanje primjerene razine likvidnosti radi zadovoljavanja likvidnosnih potreba u narednom razdoblju.

Krajem 2025. započeo je postupak neposrednog nadzora Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Agencija) vezano za proces donošenja odluka i kontinuiranog praćenja ulaganja mirovinskih fondova kod kojih se ostvaruje izloženost pojedinog ili svih fondova veća od 10% prenosivih vlasničkih vrijednosnih papira jednog izdavatelja, a što uključuje postupanje u okviru korporativnog upravljanja, ostvarivanja glasačkih prava i odnose s izdavateljima financijskih instrumenta u koje je uložena imovina fondova na određenom uzorku.

2. Stanje na financijskim tržištima

2.1. Makroekonomsko okruženje

Nakon porasta od 3,8% u 2024., u 2025. godini hrvatski realni BDP porastao je za 3,2% na godišnjoj razini. Domaća potražnja dala je najveći doprinos rastu. Bruto investicije u fiksni kapital porasle su za 6,1%, državna potrošnja za 4,2%, a potrošnja kućanstava za 2,5%.

Ključni čimbenici koji su podupirali potražnju u gospodarstvu uključivali su nedavno povećanje realnih plaća i zaposlenosti, relativno povoljne uvjete zaduživanja, izravne i neizravne učinke snažne turističke sezone te ekspanzivnu fiskalnu politiku.

Iako se početkom 2025. godine prognoziralo postepeno popuštanje inflacije uslijed očekivanog blagog usporavanja domaće potražnje, dinamike tržišta rada i prethodnu konvergenciju cijena europskom prosjeku, inflacija je u 2025. nadmašila onu iz prethodne godine. Prosječna godišnja inflacija je u 2024. iznosila 3%, dok je u 2025. iznosila oko 3,7%. Promatrano prema glavnim komponentama indeksa u godišnjem prosjeku rast cijena usluga ubrzao je sa 5,9% na 6,2%, a hrane sa 3,9% na 4,9%.

Krajem rujna 2025. godine javni dug Republike Hrvatske iznosio je 51,837 mlrd EUR, što je 1,9 mlrd EUR više u odnosu na rujna 2024. godine. S druge strane, dug opće države u odnosu na BDP spustio se na 57,2% sa 59,7% u rujnu 2024. godine. Prema statistici Eurostata, manjak opće države na kraju rujna 2025. iznosio je 2,9% BDP-a, što predstavlja smanjenje u odnosu na kvartal ranije kada je iznosio -3,8%, ali povećanje u odnosu na usporedivi kvartal u 2024. godini kada je iznosio -2,1%.

Globalno gospodarstvo snažno je raslo i u 2025. (oko 2,9%) nakon rasta od 3% u 2024. Iako se ispostavilo da su ishodi u 2025. godini bili vrlo bliski onome što se očekivalo na samom početku godine, početkom godine u neočekivanom potezu carine su u SAD-u dramatično povećane, a imigracijske kontrole znatno pooštrene, što je prognoze usmjerilo prema slabijem rastu i povišenim rizicima recesije u prvoj polovini godine. Ipak, američke carine nisu toliko oštetile opskrbne lance niti se prestile na inflaciju koliko se strahovalo. Potpora politika se nastavila, a financijski uvjeti ostali su povoljni dok su ulaganja povezana s umjetnom inteligencijom snažno rasla. Potražnja se usmjerila na usko fokusirana ulaganja u tehnološkom sektoru, ali rast zaposlenosti je zastao te doveo do neobičnog razdvajanja u gospodarskim pokazateljima. Neravnoteža u gospodarstvu posljedica je poslovnog opreza van ulaganja u tehnološkom sektoru dok je istovremeno slabo zapošljavanje rezultat uspješne primjene novih tehnologija i prilagodbe na usporavanje rasta ponude rada. Globalna inflacija je već petu godinu zaredom iznad predpandemijske razine, te se u 2025. kretala na razini od oko 3%. Carine očito podižu cijene temeljnih dobara u SAD-u, dok izvan SAD-a, temeljna inflacija dobara je suzdržanija zbog izostanka uzvratnih carina. Postojanost inflacije povezana je s ustrajnošću rasta plaća. Iako su i inflacija

potrošačkih cijena i rast plaća usporili u odnosu na vrlo visoke razine zabilježene u razdoblju 2022.–2023., oba pokazatelja i dalje su povišena u odnosu na povijesne standarde. Tijekom 2025. centralne banke globalno su nastavile sa ekspanzivnim monetarnim politikama te privodile proces normalizacije kamatnih stopa kraju.

Rast realnog BDP-a u SAD-u iznosio je oko 2% u 2025., što predstavlja usporavanje u odnosu na rast od 2,8% u 2024. Američka ekonomija može se trenutno okarakterizirati kao podijeljena ekonomija u kojoj rast zaposlenosti stagnira, ali istodobno korporacije posluju dobro, profitne marže su visoke, produktivnost je velika, dionice su na povijesno najvišim razinama, a potrošnja dijela populacije s višim prihodima ostaje snažna. Solidan rast BDP-a od 2% nije se pretočio u snažnije rezultate na tržištu rada. Stopa nezaposlenosti porasla je sa 4,1% na kraju prošle godine na 4,6% u studenom 2025., a prosječan mjesečni rast zaposlenosti spustio se na oko 42 tisuće sa oko 150 tisuća na kraju 2024. S jedne strane rast zaposlenosti usporava zbog slabijeg rasta ponude radne snage (niža imigracija, lošija demografija), zbog čega zasada nema hitne potrebe za dodatnim poticajima na strani potražnje, koja je također slaba. Usporavanje potražnje za radnicima objašnjava se slabim poslovnim sentimentom van tehnološkog sektora i porastom produktivnosti (najviše u tehnološkom sektoru). Glavni razlog zbog kojeg je inflacija u 2025. ostala povišena je prelijevanje carina na cijene. Isključe li se carine, procjenjuje se da je inflacija nastavila padati. Temeljna inflacija spustila se na 2,6% u studenom sa 3,2% u prosincu 2024., dok se ukupna inflacija spustila na 2,7% sa 2,9%. Ekonomija europodručja pokazala je otpornost u 2025., rast je ubrzao, tržište rada je stabilno, a inflacija je došla na ciljanih 2%. Realni rast BDP-a iznosio je oko 1,4% u 2025., što predstavlja rast u odnosu na 0,8% u 2024. Trgovinska neizvjesnost povezana s američkim carinama nije imala tako snažan negativan učinak na gospodarstvo kao što se predviđalo. Prema PMI pokazatelju uslužni sektor nastavlja solidno rasti, a proizvodni sektor više ne predstavlja uteg za ukupnu aktivnost. Tržište rada se postupno hladi, pri čemu se rast zaposlenosti približava stagnaciji, ali nezaposlenost je i dalje rekordno niska. Suočavanje s geopolitičkim izazovima u 2025. je dovelo do strateških odluka oko povećanja izdvajanja za obranu zemalja članica EU. Njemački zaokret je bio najupečatljiviji te je doveo do temeljitog preispitivanja obrambene potrošnje i šire gospodarske politike. Njemačka je zaključila da mora znatno ojačati svoje obrambene sposobnosti te da je za podnošenje tih troškova potrebno snažnije gospodarstvo. Stoga je pokrenula posebni fond za infrastrukturu u iznosu od 500 mlrd. eura, izuzela obrambenu potrošnju iznad 1% BDP-a iz ograničenja zaduživanja te pojačala napore na provedbi gospodarskih reformi. Ukupna inflacija europodručja se do studenog spustila na 2,1%, što je gotovo na ciljanoj razini, dok je temeljna inflacija i dalje iznad cilja (2,4%).

FED-ova referentna kamata na kraju 2025. iznosila je 3,64%, a donja i gornja granica su 3,5% do 3,75%. FOMC (Federal Open Market Committee) je od rujna 2025. kumulativno snizio kamatne stope za 75 baznih bodova, odnosno za 150 baznih bodova od rujna 2024. Predsjednik Powell okarakterizirao je te poteze kao mjere upravljanja rizicima, zbog rastućeg rizika da bi stopa nezaposlenosti mogla dodatno porasti. Dodatno je komentirao da je FOMC u dobroj poziciji da pričekava i vidi kako će se gospodarstvo razvijati s obzirom na učinak nižih kamata. Referentna kamata bi mogla sada biti približno na razini procijenjene neutralna stopa.

ECB je na 4 uzastopna sastanka tijekom prve polovice godine spustila kamatu za 25bp do kamate od 2%, što čini ukupno 200 bp spuštanja od vrha u svibnju 2024. Na sastancima koji su uslijedili ECB je zadržao kamatu na 2% uz obrazloženje da su izgledi za gospodarski rast solidni, nezaposlenost niska, a dugoročna inflacijska očekivanja stabilna.

2.2. Makroekonomski pokazatelji

Nakon rasta od oko 3% u 2025., očekuje se usporavanje rasta na oko 2,6% u 2026., pri čemu će domaća potražnja ostati glavni pokretač, dok će neto izvoz i dalje predstavljati negativan faktor. Rizici su pritom nagnuti prema negativnoj strani zbog ograničenog daljnjeg domaćeg zamaha i trajnih globalnih neizvjesnosti. Nakon snažne 2024. privatna potrošnja se donekle normalizirala u 2025. te bi se trebala stabilizirati oko razine od 3%, podržana povoljnim uvjetima na tržištu rada i dostupnošću potrošačkih kredita, dok bi postupno smirivanje inflacije trebalo donekle poduprijeti realni raspoloživi dohodak. Na strani investicija priljevi sredstava iz EU-a trebali bi ostati poticajni, izgledi za kamatne stope djeluju stabilno.

Eskalacija sukoba na Bliskom istoku otvara pitanje energetske i makroekonomske učinka na globalno gospodarstvo, pa tako i na Hrvatsko. U ovom trenutku financijska tržišta primarno ugrađuju geopolitičku premiju rizika kroz rast cijena nafte.

Nedavno započeti sukob u Iranu doveo je u pitanje očekivanja investitora za 2026. koji su godinu započeli investirani u dionicama (uz diverzifikacijski naglasak na Europu i tržišta u razvoju), valutama i kamatnim stopama na tržištima u razvoju, te u kreditnim instrumentima te europskim državnim obveznicama.

Osnovni scenarij pretpostavlja da će sukob trajati nekoliko tjedana uz ograničene posljedice za šire izgleda rasta i inflacije, međutim rizik eskalacije i dugotrajnog sukoba je prisutan. Iako je gospodarska aktivnost postala manje ovisna o fosilnim gorivima, a udio globalne proizvodnje sirove nafte iz Bliskog istoka se smanjio, globalno gospodarstvo i dalje ovisi o koncentriranom protoku nafte i prirodnog plina kroz Hormuški tjesnac.

Ekonomski učinci na globalnu ekonomiju ovise o trajanju kao i o veličini energetske šoka. Općenito su azijske i europske zemlje posebno ranjive na više cijene roba dok su u tom smislu relativno samodostatne Sjedinjene Države sigurne. Ako se cijene nafte brzo vrte na niže razine, ne bi se očekivao značajan utjecaj na gospodarski rast ili inflaciju.

Kamatne stope globalno značajno su porasle od početka napada na Iran i porasta cijene nafte te tržišta sada odražavaju manje ekspanzivne politike centralnih banaka. Njemački prinosi su podbacili u odnosu na američke prinose, a istovremeno su se raširili i spreadovi europskih državnih obveznica. Američki dolar je bio dominantno sigurno utočište tijekom porasta geopolitičkog rizika, pri čemu je većina šireg utjecaja na devizna tržišta bila određena relativnom izloženošću pojedinih zemalja šoku cijena nafte i plina. Od početka sukoba američko tržište dionica ostvarilo je bolju izvedbu od dioničkih tržišta ostatka svijeta.

Osnovna prognoza za 2026., pod uvjetom da se sukob u Iranu uskoro smiri, predviđa da će globalno gospodarstvo ostati otporno uz potporu ekonomskih politika, veće jasnoće oko trgovinskih politika i daljnjeg rasta ulaganja u AI. Očekuje se da će globalni rast BDP-a posebno u prvoj polovici 2026. dobiti poticaj od fiskalnog stimulusa, osobito u SAD-u, Njemačkoj i Kini. Ključno, očekuje se da će se i ulaganja izvan AI-a, koja su u 2025. godini bila prigušena, oporaviti kako poslovni oprez popušta. To bi trebalo poduprijeti zaposlenost, rast dohotka od rada i, posljedično, potrošnju.

S obzirom na navedeno, poslovanje mirovinskih fondova prilagođavat će se većoj očekivanoj neizvjesnosti na tržištima kapitala na način da će se po potrebi koristiti instrumenti zaštite i prilagođavati izloženost pojedinim klasama imovine kako bi se smanjila oscilacija prinosa mirovinskih fondova.

3. Podaci o članovima

Ukupan broj članova fondova pod upravljanjem Društva na dan 31.12.2025. godine bio je 526.854, što u odnosu na 31.12.2024. predstavlja porast od 33.328 članova, odnosno 6,8%. Tržišni udio po članovima je tijekom 2025. godine narastao sa 21,2% na 22%.

3.1. Fond kategorije A

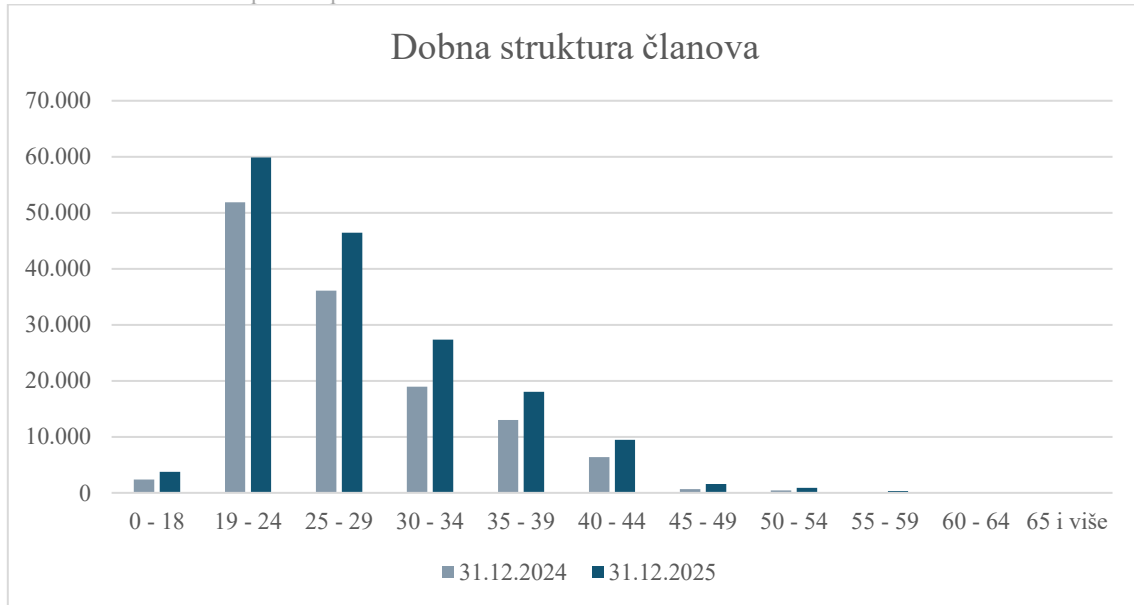
Fond kategorije A namijenjen je mlađim članovima kojima je, prema članku 93. stavak (1) Zakona, do referentnog dana, koji je definiran kao dan ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu, a prema Zakonu o mirovinskom osiguranju, ostalo deset ili više godina. Iznimno od navedenog, na temelju zahtjeva, osiguranik može biti član mirovinskog Fonda kategorije A ako je do referentnog dana ostalo pet ili više godina. Od listopada 2019. godine

novi članovi koji sami ne odaberu kategoriju obveznog mirovinskog fonda, REGOS raspoređuje u mirovinski fond kategorije A.

Usporedni prikaz broja članova od 31.12.2024. do 31.12.2025.

| 31.12.2024. | 31.12.2025. | Razlika | % promjena |
|-------------|-------------|---------|------------|
| 129.965 | 167.777 | 37.812 | 29,1% |

Usporedni prikaz dobne strukture članova od 31.12.2024. do 31.12.2025.



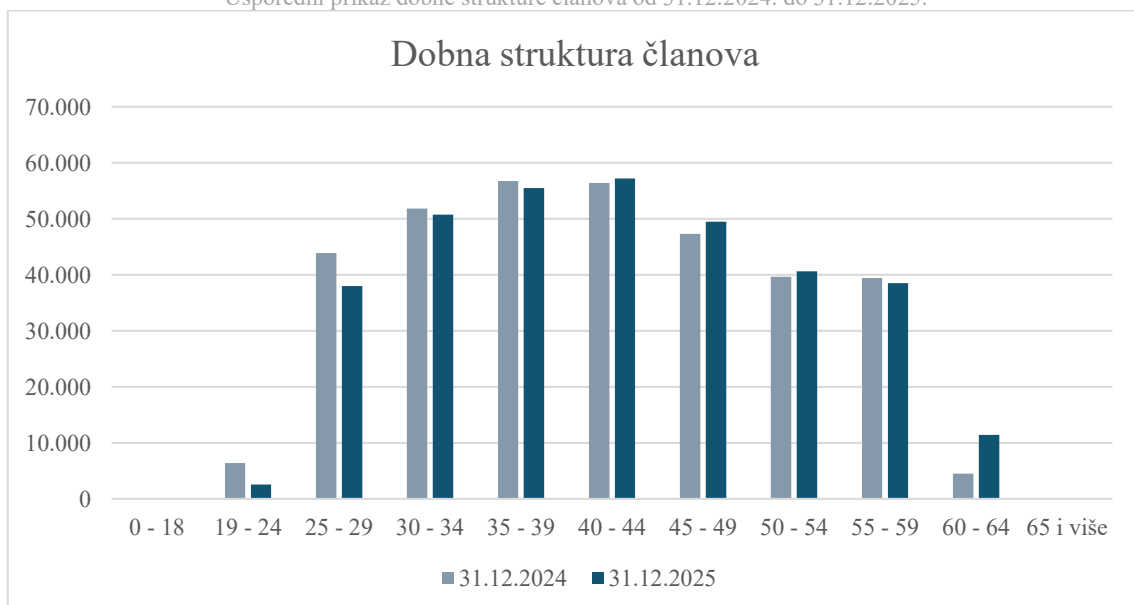
3.2. Fond kategorije B

Fond kategorije B namijenjen je članovima srednje životne dobi, čiji član može biti neovisno o duljini vremenskog razdoblja do referentnog dana.

Usporedni prikaz broja članova od 31.12.2024. do 31.12.2025.

| 31.12.2024. | 31.12.2025. | Razlika | % promjena |
|-------------|-------------|---------|------------|
| 346.177 | 344.153 | -2.024 | -0,6% |

Usporedni prikaz dobne strukture članova od 31.12.2024. do 31.12.2025.



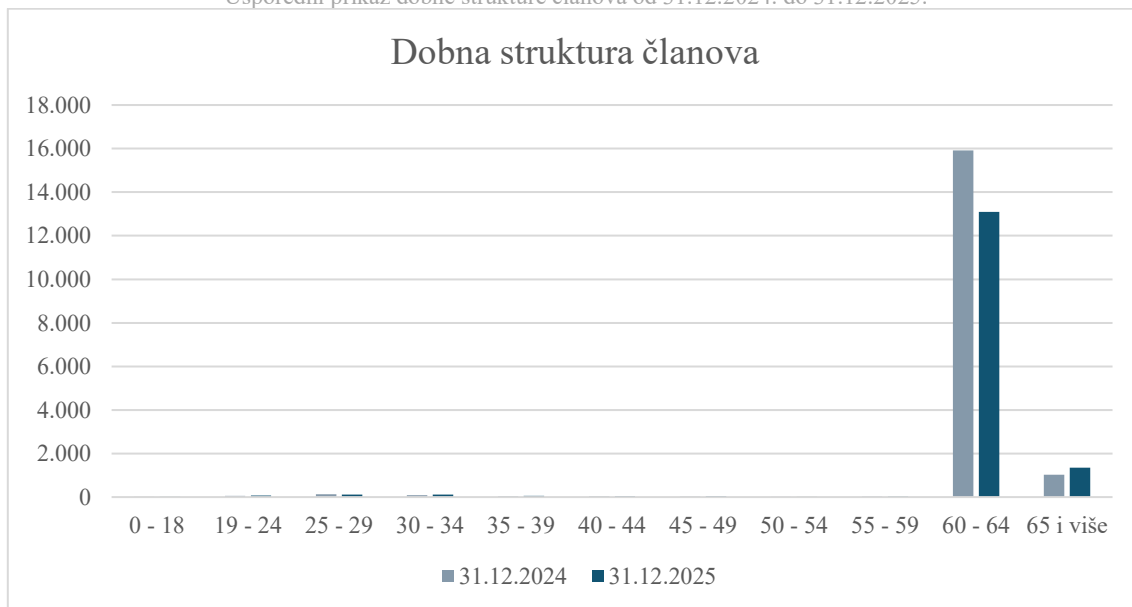
3.3. Fond kategorije C

Fond kategorije C namijenjen je članovima pred mirovinom koji mogu biti članovi tog fonda neovisno o duljini vremenskog razdoblja do referentnog dana. Član mirovinskog Fonda kategorije C kojem je do referentnog dana ostalo manje od šest mjeseci ne može promijeniti kategoriju mirovinskog fonda.

Usporedni prikaz broja članova od 31.12.2024. do 31.12.2025.

| 31.12.2024. | 31.12.2025. | Razlika | % promjena |
|-------------|-------------|---------|------------|
| 17.384 | 14.924 | -2.460 | -14,2% |

Usporedni prikaz dobne strukture članova od 31.12.2024. do 31.12.2025.



4. Rezultati poslovanja

4.1. Fond kategorije A

Cilj ulaganja Fonda A je dugoročni kapitalni rast uz prihvaćanje višeg rizika većim ulaganjem u dionice domaćih i stranih izdavatelja s uređenih tržišta kapitala, ulaganjem u dužničke vrijednosne papire i ostale financijske instrumente sukladno zakonskim ograničenjima i utvrđenim Načelima ulaganja Fonda i Statutom.

Dugoročnim ulagačkim horizontom i većom tolerancijom prema riziku pruža se mogućnost ostvarivanja viših prinosa koje ostvaruju dionice uz stabilnost koja se postiže ulaganjem u dužničke vrijednosne papire.

Ulaganjem imovine Fonda A Društvo nastoji ostvariti kapitalni rast investicija, posebno vodeći računa o sigurnosti imovine postupajući s pozornošću savjesnog gospodarstvenika, isključivo u interesu članova.

4.1.1. Prikaz strukture imovine

Za Fond A u nastavku je prikazana struktura imovine (u nominalnom i postotnom iznosu) na 31.12.2025. i zadnji dan prethodnog izvještajnog razdoblja, koja uključuje strukturu po klasama imovine, gospodarskim sektorima, geografsku te valutnu strukturu.

Kod prikaza strukture ulaganja imovine Fonda prema klasama imovine i geografskoj strukturi, ukupna izloženost svakoj klasi imovine ili državi podijeljena je na neposrednu i posrednu izloženost. Geografska izloženost za sve vrijednosne papire i alternativne investicijske fondove temelji se na državi sjedišta izdavatelja. Za UCITS fondove posredna izloženost prikazuje se kroz kontinente, odnosno regiju u koju taj investicijski fond pretežito ulaže. Izvori podataka uključuju informacijski servis Bloomberg, interne baze podataka te izvještaje društava za upravljanje fondovima.

Fond A – Struktura ulaganja po klasama imovine

| Klasa imovine | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|--------------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Dionice | 29,66% | 75.413.868 | 31,25% | 148.178.335 |
| Dionice - posredno | 20,05% | 50.987.288 | 17,54% | 83.195.077 |
| Obveznice | 42,94% | 109.165.145 | 37,34% | 177.063.348 |
| Obveznice - posredno | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 |
| Tržište novca | 1,87% | 4.747.574 | 8,18% | 38.807.294 |
| Tržište novca - posredno | 0,01% | 29.565 | 0,00% | 14.594 |
| Alternativne klase | 3,88% | 9.857.038 | 3,14% | 14.910.426 |
| Nekretnine | 0,00% | 0 | 0,25% | 1.162.800 |
| Infrastrukturni projekti | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 |
| Ostalo | 1,51% | 3.841.790 | 2,17% | 10.296.589 |
| Ostalo - posredno | 0,08% | 195.988 | 0,13% | 611.107 |
| Ukupno | 100,00% | 254.238.257 | 100,00% | 474.239.570 |

Fond A – Struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

| Gospodarski sektor | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|----------------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Državni i lokalni sektor | 36,03% | 91.608.745 | 31,80% | 150.804.600 |
| Financije | 14,34% | 36.466.929 | 16,39% | 77.730.851 |
| Industrija | 6,89% | 17.510.259 | 10,99% | 52.104.175 |
| Informacijske tehnologije | 3,39% | 8.630.769 | 7,52% | 35.657.448 |
| Materijali | 0,17% | 443.626 | 3,95% | 18.754.386 |
| Telekomunikacije | 2,16% | 5.487.123 | 3,81% | 18.064.869 |
| Opcionalna potrošačka roba | 3,83% | 9.744.978 | 3,72% | 17.663.443 |
| Osnovna potrošačka roba | 4,68% | 11.891.587 | 3,67% | 17.386.277 |
| Zdravstvo | 3,41% | 8.676.409 | 2,65% | 12.564.202 |
| Komunalne usluge | 1,23% | 3.118.574 | 0,88% | 4.170.577 |
| Energija | 0,81% | 2.063.971 | 0,67% | 3.176.642 |
| ostalo | 23,05% | 58.595.286 | 13,95% | 66.162.100 |
| Ukupno | 100,00% | 254.238.257 | 100,00% | 474.239.570 |

Fond A – Struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

| Geografska struktura - prvih 10 najvećih izloženosti | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|--|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Hrvatska | 45,78% | 116.379.597 | 40,93% | 194.117.790 |
| Slovenija | 12,08% | 30.710.942 | 14,12% | 66.960.565 |
| Posredno - Sjeverna Amerika | 15,84% | 40.261.831 | 9,70% | 46.013.811 |
| Posredno - Europa | 6,78% | 17.238.483 | 8,18% | 38.781.209 |
| Poljska | 5,26% | 13.361.127 | 3,53% | 16.758.263 |
| SAD | 2,24% | 5.699.824 | 2,66% | 12.625.855 |
| Bugarska | 1,17% | 2.975.796 | 1,91% | 9.068.947 |
| Rumunjska | 2,16% | 5.503.914 | 1,68% | 7.966.396 |
| Italija | 0,00% | 0 | 1,38% | 6.534.020 |
| Posredno - Azija | 1,32% | 3.351.799 | 1,17% | 5.544.045 |
| Ostalo | 7,38% | 18.754.945 | 14,73% | 69.868.669 |
| Ukupno | 100,00% | 254.238.257 | 100,00% | 474.239.570 |

Fond A – Valutna izloženost

| Valutna struktura | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|-------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| EUR | 84,70% | 215.337.836 | 89,90% | 426.361.631 |
| USD | 13,11% | 33.322.256 | 9,34% | 44.277.318 |
| GBP | 0,80% | 2.043.005 | 0,59% | 2.812.529 |
| CAD | 0,33% | 848.136 | 0,17% | 788.091 |
| RON | 1,06% | 2.687.025 | 0,00% | 0 |
| Ukupno | 100,00% | 254.238.257 | 100,00% | 474.239.570 |

Obzirom na zahtjeve valutne usklađenosti Fond A se ne nalazi u prekoračenjima zakonskih ograničenja.

4.1.2. Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

Fond kategorije A pojedinačno ne drži više od 10% vlasničkih vrijednosnih papira jednog izdavatelja stoga je u nastavku prikaz ulaganja Fonda kategorije A te kombinirani prikaz s Fondom kategorije B u ulaganjima gdje fondovi drže više od 10% udjela u izdavatelju na dan 31.12.2024. i 31.12.2025. godine.

Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

| Izdavatelj | Vrijednosni papir | 31.12.2024. | | | | | 31.12.2025. | | | | |
|-------------------------------|-------------------|--------------------|---------|--------|---------------------|---------|--------------------|---------|--------|---------------------|---------|
| | | Udio u izdavatelju | | | Udio u neto imovini | | Udio u izdavatelju | | | Udio u neto imovini | |
| | | PBZCO-A | PBZCO-B | Ukupno | PBZCO-A | PBZCO-B | PBZCO-A | PBZCO-B | Ukupno | PBZCO-A | PBZCO-B |
| MODRA ŠPILJA d.d. | MDSP-R-A | 2,16% | 93,34% | 95,50% | 0,06% | 0,18% | 2,16% | 93,34% | 95,50% | 0,03% | 0,16% |
| VIS d.d. | VIS-R-A | 6,44% | 80,51% | 86,95% | 0,18% | 0,15% | 6,44% | 80,51% | 86,95% | 0,09% | 0,12% |
| HELIOS FAROS d.d. | HEFA-R-A | 1,01% | 77,78% | 78,79% | 0,22% | 1,12% | 0,99% | 75,99% | 76,98% | 0,09% | 0,73% |
| QUATTRO LOGISTIKA d.d. | QTLG-R-A | 2,09% | 57,91% | 60,00% | 0,41% | 0,77% | 2,09% | 57,91% | 60,00% | 0,25% | 0,73% |
| JADRAN d.d. | JDRN-R-B | 0,45% | 58,30% | 58,75% | 0,06% | 0,56% | 0,45% | 58,30% | 58,75% | 0,04% | 0,49% |
| PROFESSIO ENERGIA d.d. | DLPR-R-A | 0,26% | 28,29% | 28,55% | 0,11% | 0,82% | 0,24% | 26,10% | 26,34% | 0,06% | 0,68% |
| STANOVI JADRAN d.d. | STJD-R-A | 0,57% | 25,38% | 25,95% | 0,05% | 0,15% | 0,57% | 25,38% | 25,95% | 0,02% | 0,09% |
| KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA d.d. | KOEL-R-A | 0,79% | 18,00% | 18,79% | 3,56% | 5,49% | 1,13% | 12,20% | 13,33% | 4,32% | 4,96% |
| ČAKOVEČKI MLINOVI d.d. | CKML-R-A | 1,56% | 23,24% | 24,80% | 0,64% | 0,65% | 1,00% | 14,93% | 15,93% | 0,37% | 0,59% |
| PODRAVKA d.d. | PODR-R-A | 0,39% | 15,42% | 15,81% | 1,59% | 4,25% | 0,39% | 15,42% | 15,81% | 0,89% | 3,75% |

4.1.3. Ključne investicijske odluke i događaji

Tijekom 2025. godine Fond kategorije A aktivno je sudjelovao na domaćem i međunarodnom tržištu kapitala, realizirajući značajne investicijske odluke usmjerene na diversifikaciju portfelja i ostvarivanje dugoročnog rasta prinosa posebno s obzirom na kontinuirani rast neto imovine i potrebu za održavanjem ciljanih udjela u pojedinim pozicijama i klasama imovine.

Fond je bio iznimno aktivan na dioničkim tržištima. Na hrvatskom tržištu kapitala, Fond je provodio ciljane investicije u kompanije s visokim potencijalom rasta uključujući ulaganja u KONČAR - Distributivni i specijalni transformatori d.d. za proizvodnju, SPAN d.d., PLAVA LAGUNA d.d., HPB d.d., ING-GRAD d.d. te Končar-elektroindustrija d.d. Fond je sudjelovao u inicijalnoj javnoj ponudi (IPO) društva ING-GRAD d.d., uz naknadna ulaganja na sekundarnom tržištu. Istovremeno je s u potpunosti prodao udjele u društvima Zagrebačka banka d.d., Saponia d.d. te Atlantic Grupa d.d.

Na regionalnoj razini, Fond je povećao izloženost slovenskom tržištu kapitala, posebno kroz ulaganja u dionice Nova Ljubljanska banka d.d., Telekom Slovenije d.d., Petrol d.d., Krka d.d. i Zavarovalnica Triglav d.d., usklađujući portfelj s tržišnim prilikama i strateškim ciljevima.

Globalno, Fond je dodatno diversificirao svoj portfelj ulaganjem u širok spektar geografskih i tematskih ETF-ova poput JPMorgan Europe Research Enhanced Index Equity Active UCITS ETF, iShares MDAX UCITS ETF, Xtrackers DAX UCITS ETF, State Street Energy Select Sector SPDR ETF, iShares Consumer Staples ETF, iShares Global Healthcare ETF te VanEck Gold Miners. Tijekom godine Fond je zatvorio pozicije u ETF-ovima Xtrackers DAX UCITS ETF i State Street Energy Select Sector SPDR ETF s ciljem iskorištavanja kratkoročnih tržišnih prilika, a ujedno je realizirana i prodaja pozicije u iShares MSCI Global Silver and Metals Miners ETF-u. Također je trgovao i pojedinačnim dionicama, većinom putem kvantitativnih modela.

Uz dominantan fokus na dionice, Fond A je nastavio ulagati i u obvezničko tržište. Sudjelovao je u primarnim izdanjima državnih obveznica Republike Hrvatske. Na inozemnom tržištu u veljači 2025., izdane su euroobveznice Republike Hrvatske denominirane u eurima s dospijecem 2037. godine u ukupnom iznosu od 2,0 milijardi EUR, a na domaćem tržištu, u ožujku 2025. godine je izdana „narodna“ obveznica RHMF-O-273N u iznosu od 1,75 milijardi EUR te je u srpnju 2025. godine izdana obveznica RHMF-O-357A u iznosu od 1,0 milijarde EUR. Također, tijekom godine aktivno je trgovao obveznicama na sekundarnim tržištima, uključujući hrvatske državne obveznice te obveznice i trezorske zapise drugih zemalja kao što su SAD, Njemačka, Francuska, Italija, Bugarska, Rumunjska, Poljska i Mađarska.

Unutar klase obveznica, ulagao je i u korporativne obveznice, uključujući izdanja kompanija poput SPAN d.d. na lokalnom tržištu te povećavao izloženost obveznicama izdanima radi ispunjenja minimalnih zahtjeva za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL) na inozemnim tržištima.

Ulaganja u alternativne investicijske fondove predstavljala su značajan dio aktivnosti Fonda, osobito nakon regulatornih promjena koje omogućuju veću izloženost ovoj klasi imovine. Tijekom godine donesene su odluke o ulaganju Fonda A u nove alternativne investicijske fondove, dok su istodobno nastavljena ulaganja u postojeće fondove za koje su ranije preuzete investicijske obveze.

Višak likvidnih sredstava Fond je plasirao u kratkoročne depozite i instrumente tržišta novca.

Zaključno, Fond kategorije A tijekom 2025. godine uspješno je realizirao svoju strategiju aktivnog upravljanja s naglaskom na ulaganja u dionička tržišta te dodatnu diverzifikaciju kroz obveznička tržišta i alternativne investicije, osiguravajući članovima dugoročni rast vrijednosti njihovih ulaganja.

4.1.4. Ostvareni prinosi

Anualizirani prinos² Fonda kategorije A od početka rada, odnosno 21.8.2014. godine, do 31.12.2025. godine iznosi 9,66%. Tijekom 2025. godine, Fond je ostvario nominalan prinos od 18,06%, dok je uz inflaciju od 3,3% (prosinao 2024. – prosinao 2025.) realni prinos iznosio 14,29%.

Fond A – Prinosi u 2025. godini

| Fond | Vrijednost obračunske jedinice | | Nominalni prinos | Inflacija | Realni prinos |
|---------|--------------------------------|-------------|------------------|-----------|---------------|
| | 31.12.2024. | 31.12.2025. | | | |
| PBZCO-A | 32,0785 | 37,8710 | 18,06% | 3,30% | 14,29% |

U tablici u nastavku prikazan je doprinos prinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu u izvještajnom razdoblju, kao i u prethodnom izvještajnom razdoblju.

Fond A – Doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu Fonda

| Klasa imovine | 31.12.2023. - 31.12.2024. | | | 31.12.2024. - 31.12.2025. | | |
|------------------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------------------|
| | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu |
| Dionice | 31,70% | 46,98% | 13,71% | 33,86% | 50,31% | 16,32% |
| Obveznice | 5,35% | 44,67% | 2,47% | 2,53% | 39,51% | 1,09% |
| Tržište novca | 2,89% | 4,31% | 0,14% | 1,87% | 5,51% | 0,11% |
| Alternativni investicijski fondovi | 9,99% | 3,00% | 0,31% | 6,32% | 3,18% | 0,19% |
| Ostalo | | 1,04% | -0,13% | | 1,49% | 0,35% |
| Ukupno | | 100,00% | 16,50% | | 100,00% | 18,06% |

Prinos klase iskazan je u eurima (EUR), uključuje i tečajni efekt u slučaju ulaganja u vrijednosne papire denominirane u valutama različitim od eura.

U 2025. godini sve klase imovine u Fondu A ostvarile su pozitivan prinos, pri čemu su dionice i obveznice imale najveći doprinos ukupnom prinosu Fonda. Dionice su ostvarile najznačajniji doprinos zahvaljujući snažnom rastu dioničkih tržišta, dok su obveznički i novčani dio portfelja ostvarili pozitivan doprinos te istovremeno pridonijeli smanjenju ukupne volatilnosti fonda.

Dionička ulaganja pokazala su se kao glavni pokretač rasta, ostvarivši značajan prinos od 33,86%. Njihov udio u portfelju bio je značajan, u prosjeku 50,31%, a upravo su one najviše pridonijele ukupnom rezultatu Fonda s 16,32%. Među njima hrvatske dionice posebno su se istaknule svojim visokim rastom od 38,68%, čime su doprinijele prinosu od 6,47%. No, nisu bile jedine koje su ostvarile dobre rezultate – inozemne dionice također su se pokazale uspješnima s prinosom od 31,38% i doprinosom od 9,96%. Najveći rast ostvarile su Global dionice, s rastom od 60,89% i ukupnim doprinosom 2,35%. Istaknule su se i slovenske dionice, ostvarivši rast od 51,20%, što se odrazilo i na doprinos od 5,83%.

S druge strane, obveznice su donijele dodatnu stabilnost portfelju. Iako njihov prinos nije bio toliko izražen kao kod dionica s ostvarenih 2,53% bile su pouzdan oslonac u strukturi ulaganja. Njihov prosječan udio iznosio je 39,51%, a ukupno su pridonijele prinosu fonda s 1,09%. Unutar ove klase, državne obveznice donijele su stabilan i očekivan prinos od 1,91% s doprinosom od 0,63%, dok su korporativne obveznice ostvarile viši prinos od 5,00%. Iako su imale nešto manji udio u portfelju, doprinos je iznosio 0,37% što pokazuje da su bile vrijedan dodatak strategiji ulaganja. Najmanji udio u ukupnom portfelju bio je alocirano u alternativne investicijske fondove koji su ostvarili prinos od 6,32% uz

² Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je Fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

prosječan udio od 3,18%, što je rezultiralo doprinosom ukupnom prinosu fonda od 0,19%. Kombinacija rasta dionica i stabilnosti obveznica pokazala se uspješnom formulom, osiguravši Fondu solidan prinos i uravnotežen portfelj.

Društvo je imalo ključnu ulogu u ostvarenju prinosa Fonda kroz upravljanje alokacijom imovine, prilagodbu tržišnim uvjetima i aktivno upravljanje rizicima. Tijekom 2025. godine, Društvo je zadržalo visoku dioničku izloženost, što se pokazalo ispravnom strategijom u kontekstu snažnog rasta globalnih burzi. Poseban naglasak stavljen je na diverzifikaciju ulaganja, pri čemu su značajna sredstva usmjerena na inozemne dionice, uključujući slovenske, koje su ostvarile natprosječne povrate.

Istodobno, kroz aktivno upravljanje obvezničkim dijelom portfelja, Društvo je nastojalo postići optimalan omjer prinosa i rizika, ulažući u korporativne obveznice s atraktivnim povratima, dok je stabilna izloženost državnim obveznicama osigurala dodatnu sigurnost portfelja. Ovakav pristup omogućio je Fondu da maksimalno iskoristi pozitivne tržišne trendove, istovremeno osiguravajući dugoročnu stabilnost i održivost investicijske strategije.

4.1.5. Poslovni rezultati

Tablica u nastavku prikazuje poslovni rezultat Fonda A u 2025. godini raščlanjen na uplate i isplate iz Fonda ovisno o vrsti, zaradu prije naknada, naknade koje terete imovinu Fonda te zaradu nakon umanjenja za obračunate naknade.

Fond A – Poslovni rezultat u 2025. godini

| | Fond A (iznosi u EUR) |
|--|-----------------------|
| Neto imovina na 31.12.2024. | 254.238.257 |
| UPLATE | 165.456.456 |
| <i>uplata doprinosa</i> | 81.490.152 |
| <i>uplata zbog promjene kategorije fonda</i> | 17.991.754 |
| <i>uplata zbog promjene mirovinskog društva</i> | 60.454.649 |
| <i>uplata ostalo</i> | 5.519.900 |
| ISPLATE | -4.020.569 |
| <i>isplata zbog promjene kategorije fonda</i> | -2.950.772 |
| <i>isplata zbog promjene mirovinskog društva</i> | -771.293 |
| <i>umirovljenje (HZMO)</i> | -85.512 |
| <i>umirovljenje (MOD)</i> | - |
| <i>isplata ostalo</i> | -212.991 |
| Neto uplate u Fond | 161.435.887 |
| Zarada prije naknada | 59.601.105 |
| upravljačka naknada | -855.600 |
| skrbnička naknada | -60.605 |
| transakcijski troškovi | -119.474 |
| Zarada | 58.565.426 |
| Neto imovina na 31.12.2025. | 474.239.570 |

4.1.6. Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

U nastavku je prikaz financijskog rezultata Fonda kategorije A po pojedinim stavkama izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, a uključuje prikaz realiziranih i nerealiziranih dobitaka i gubitaka, prihoda od kamata, dividendi, tečajnih razlika, ostalih prihoda i rashoda te ukupnu dobit Fonda A.

Fond A – Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

| | Fond A (iznosi u EUR) |
|--|------------------------------|
| Neto realizirani dobiti/(gubici) od financijskih instrumenata | 1.319.096 |
| Neto nerealizirani dobiti/(gubici) od financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka | 48.154.117 |
| Prihodi/(rashodi) od kamata i amortizacije premije (diskonta) | 4.784.174 |
| Prihodi od dividendi | 4.806.760 |
| Ostale pozitivne/(negativne) tečajne razlike | 159.139 |
| Ostali prihodi | 377.819 |
| Ostali rashodi | -1.035.679 |
| Dobit 2025. | 58.565.426 |

4.2. Fond kategorije B

Investicijski ciljevi Fonda B su očuvanje i rast vrijednosti uloženi novčanih sredstava na dugi rok umjereno rizičnom strategijom ulaganja.

Investicijski ciljevi ostvaruju se pretežnim ulaganjem u dužničke vrijednosne papire, dionice i ostale financijske instrumente sukladno zakonskim ograničenjima i utvrđenim Načelima ulaganja Fonda i Statutom.

Društvo upravlja imovinom Fonda B pozornošću savjesnog gospodarstvenika isključivo u interesu članova Fonda, posebno vodeći brigu o sigurnosti imovine Fonda ali i o profitabilnosti ulaganja.

4.2.1. Prikaz strukture imovine

Za Fond B u nastavku je prikazana struktura imovine (u nominalnom i postotnom iznosu) na 31.12.2025. i zadnji dan prethodnog izvještajnog razdoblja, koja uključuje strukturu po klasama imovine, strukturu prema gospodarskim sektorima, geografsku te valutnu strukturu.

Kod prikaza strukture ulaganja imovine Fonda prema klasama imovine i geografskoj strukturi, ukupna izloženost svakoj klasi imovine ili državi podijeljena je na neposrednu i posrednu izloženost. Geografska izloženost za sve vrijednosne papire i alternativne investicijske fondove temelji se na državi sjedišta izdavatelja. Za UCITS fondove posredna izloženost prikazuje se kroz kontinente, odnosno regiju u koju taj investicijski fond pretežito ulaže. Izvori podataka uključuju informacijski servis Bloomberg, interne baze podataka te izvještaje od društava za upravljanje fondovima.

Fond B – Struktura ulaganja po klasama imovine

| Klasa imovine | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|--------------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Dionice | 33,30% | 1.253.555.578 | 29,93% | 1.325.828.759 |
| Dionice - posredno | 5,28% | 198.914.800 | 7,49% | 331.706.029 |
| Obveznice | 54,96% | 2.068.539.052 | 54,12% | 2.397.494.848 |
| Obveznice - posredno | 1,14% | 42.910.102 | 0,00% | 30.122 |
| Tržište novca | 1,34% | 50.544.377 | 4,01% | 177.579.623 |
| Tržište novca - posredno | 0,03% | 984.894 | 0,02% | 778.837 |
| Alternativne klase | 3,70% | 139.200.468 | 3,61% | 160.103.114 |
| Nekretnine | 0,00% | 0 | 0,73% | 32.182.207 |
| Infrastrukturni projekti | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 |
| Ostalo | 0,22% | 8.411.774 | 0,03% | 1.335.526 |
| Ostalo - posredno | 0,02% | 828.984 | 0,07% | 3.285.759 |
| Ukupno | 100,00% | 3.763.890.030 | 100,00% | 4.430.324.823 |

Fond B – Struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

| Gospodarski sektor | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|----------------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Državni i lokalni sektor | 52,18% | 1.964.127.942 | 51,43% | 2.278.400.520 |
| Financije | 9,81% | 369.074.953 | 10,12% | 448.564.512 |
| Industrija | 6,38% | 240.025.039 | 6,88% | 304.985.789 |
| Osnovna potrošačka roba | 6,29% | 236.667.284 | 5,75% | 254.772.811 |
| Opcionalna potrošačka roba | 5,22% | 196.435.970 | 4,56% | 201.964.593 |
| Zdravstvo | 4,45% | 167.542.359 | 4,25% | 188.259.724 |
| Materijali | 0,02% | 854.372 | 3,34% | 147.916.778 |
| Informacijske tehnologije | 1,98% | 74.443.953 | 2,39% | 105.755.884 |
| Energija | 2,84% | 106.736.491 | 1,71% | 75.583.302 |
| Telekomunikacije | 0,41% | 15.603.147 | 0,95% | 41.965.469 |
| Komunalne usluge | 0,18% | 6.846.223 | 0,21% | 9.521.146 |
| ostalo | 10,24% | 385.532.296 | 8,41% | 372.634.296 |
| Ukupno | 100,00% | 3.763.890.030 | 100,00% | 4.430.324.823 |

Fond B – Struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

| Geografska struktura - prvih 10 najvećih izloženosti | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|--|----------------|----------------------|----------------|----------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Hrvatska | 62,39% | 2.348.277.800 | 54,77% | 2.426.502.064 |
| Slovenija | 10,64% | 400.534.190 | 12,19% | 539.909.278 |
| Posredno - Europa | 3,71% | 139.487.713 | 4,75% | 210.221.015 |
| Posredno - Sjeverna Amerika | 5,26% | 197.916.644 | 4,68% | 207.497.587 |
| Rumunjska | 4,02% | 151.472.215 | 3,60% | 159.280.623 |
| Poljska | 3,32% | 125.046.806 | 2,84% | 125.802.003 |
| Njemačka | 1,24% | 46.500.665 | 2,29% | 101.521.360 |
| Italija | 0,97% | 36.429.521 | 2,29% | 101.401.520 |
| Francuska | 0,00% | 0 | 1,78% | 78.791.200 |
| SAD | 3,14% | 118.051.001 | 1,76% | 77.942.732 |
| Ostalo | 5,32% | 200.173.476 | 9,06% | 401.455.441 |
| Ukupno | 100,00% | 3.763.890.030 | 100,00% | 4.430.324.823 |

Fond B – Valutna izloženost

| Valutna struktura | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|-------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| EUR | 86,57% | 3.258.280.593 | 91,29% | 4.044.517.526 |
| USD | 11,47% | 431.567.595 | 7,66% | 339.317.035 |
| CAD | 0,64% | 24.122.642 | 0,73% | 32.465.047 |
| RON | 0,44% | 16.687.469 | 0,32% | 14.025.215 |
| GBP | 0,88% | 33.231.731 | 0,00% | 0 |
| Ukupno | 100,00% | 3.763.890.030 | 100,00% | 4.430.324.823 |

Obzirom na zahtjeve valutne usklađenosti Fond B se ne nalazi u prekoračenjima zakonskih ograničenja.

4.2.2. Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

U nastavku je prikaz ulaganja Fonda kategorije B u vrijednosne papire jednog izdavatelja više od 10% te kombinirani prikaz s Fondom kategorije A u ulaganjima gdje fondovi drže više od 10% udjela u izdavatelju na dan 31.12.2024. i 31.12.2025.

Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

| Izdavatelj | Vrijednosni papir | 31.12.2024. | | | | | 31.12.2025. | | | | |
|-------------------------------|-------------------|--------------------|---------|--------|---------------------|---------|--------------------|---------|--------|---------------------|---------|
| | | Udio u izdavatelju | | | Udio u neto imovini | | Udio u izdavatelju | | | Udio u neto imovini | |
| | | PBZCO-A | PBZCO-B | Ukupno | PBZCO-A | PBZCO-B | PBZCO-A | PBZCO-B | Ukupno | PBZCO-A | PBZCO-B |
| MODRA ŠPILJA d.d. | MDSP-R-A | 2,16% | 93,34% | 95,50% | 0,06% | 0,18% | 2,16% | 93,34% | 95,50% | 0,03% | 0,16% |
| VIS d.d. | VIS-R-A | 6,44% | 80,51% | 86,95% | 0,18% | 0,15% | 6,44% | 80,51% | 86,95% | 0,09% | 0,12% |
| HELIOS FAROS d.d. | HEFA-R-A | 1,01% | 77,78% | 78,79% | 0,22% | 1,12% | 0,99% | 75,99% | 76,98% | 0,09% | 0,73% |
| QUATTRO LOGISTIKA d.d. | QTLG-R-A | 2,09% | 57,91% | 60,00% | 0,41% | 0,77% | 2,09% | 57,91% | 60,00% | 0,25% | 0,73% |
| JADRAN d.d. | JDRN-R-B | 0,45% | 58,30% | 58,75% | 0,06% | 0,56% | 0,45% | 58,30% | 58,75% | 0,04% | 0,49% |
| PROFESSIO ENERGIA d.d. | DLPR-R-A | 0,26% | 28,29% | 28,55% | 0,11% | 0,82% | 0,24% | 26,10% | 26,34% | 0,06% | 0,68% |
| STANOVI JADRAN d.d. | STJD-R-A | 0,57% | 25,38% | 25,95% | 0,05% | 0,15% | 0,57% | 25,38% | 25,95% | 0,02% | 0,09% |
| KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA d.d. | KOEI-R-A | 0,79% | 18,00% | 18,79% | 3,56% | 5,49% | 1,13% | 12,20% | 13,33% | 4,32% | 4,96% |
| ČAKOVEČKI MLINOVI d.d. | CKML-R-A | 1,56% | 23,24% | 24,80% | 0,64% | 0,65% | 1,00% | 14,93% | 15,93% | 0,37% | 0,59% |
| PODRAVKA d.d. | PODR-R-A | 0,39% | 15,42% | 15,81% | 1,59% | 4,25% | 0,39% | 15,42% | 15,81% | 0,89% | 3,75% |

4.2.3. Ključne investicijske odluke i događaji

Tijekom 2025. godine Fond kategorije B aktivno je sudjelovao na domaćem i inozemnom tržištu kapitala, realizirajući ključne investicijske odluke usmjerene na optimizaciju portfelja i dugoročni rast prinosa.

Na tržištu državnih obveznica Fond kategorije B sudjelovao je na izdanjima Republike Hrvatske na domaćem i inozemnom tržištu. Na inozemnom tržištu u veljači 2025., izdane su euroobveznice denominirane u eurima s dospijecem 2037. godine u ukupnom iznosu od 2,0 milijardi EUR, a na domaćem tržištu, u ožujku 2025. godine je izdana „narodna“ obveznica RHMFO-273N u iznosu od 1,75 milijardi EUR te je u srpnju 2025. godine izdana obveznica RHMFO-357A u iznosu od 1,0 milijarde EUR. Također, tijekom godine aktivno je trgovano obveznicama na sekundarnim tržištima, uključujući hrvatske državne obveznice te obveznice drugih zemalja kao što su SAD, Njemačka, Italija, Francuska, Mađarska, Rumunjska i Bugarska.

U klasi korporativnih obveznica, Fond je u lipnju 2025. godine sudjelovao na izdanju obveznica društva BOSQAR d.d., čime je dodatno diversificirana sektorska izloženost portfelja korporativnih obveznica. Osim toga, tijekom godine Fond je aktivno trgovao korporativnim obveznicama na primarnom tržištu te dodatno povećavao izloženost obveznicama koje ispunjavaju minimalne zahtjeve za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL).

Pored obvezničkih klasa, Fond je bio aktivan na domaćem i inozemnom tržištu dionica. Na domaćem dioničkom tržištu, Fond je sudjelovao u inicijalnoj javnoj ponudi (IPO) društva ING-GRAD d.d., čime je ostvarena izloženost građevinskom sektoru, posebno segmentima obnove kulturne baštine, energetike, infrastrukture te izgradnje poslovnih i stambenih objekata.

Zbog već značajne izloženosti na domaćem tržištu dionica, aktivnosti Fonda na sekundarnom tržištu bile su uglavnom usmjerene na prodaju određenih pozicija, uključujući dionice ACI d.d., AD Plastik d.d., Arena Hospitality Group d.d., Atlantic Grupa d.d., Janaf d.d., Končar d.d., Saponia d.d. i Zagrebačka banka d.d.

Izloženost globalnim dioničkim tržištima uglavnom se stjecala putem geografskih i tematskih ETF-ova i UCITS fondova kao što su VanEck Gold Miners ETF, iShares Global Healthcare ETF, iShares Consumer Staples ETF, Xtrackers DAX UCITS ETF, iShares MDAX UCITS ETF, FI Institutional Global Equity Selection UCITS Fund te pojedinačnim izborom dionica, uglavnom korištenjem kvantitativnih modela. Izloženost regionalnim tržištima stjecala se pojedinačnim izborom dionica. Primjerice, Fond je povećao izloženost slovenskim dionicama uključujući NLB d.d., Telekom Slovenije d.d. i Zavarovalnica Triglav d.d., dok je istovremeno smanjivana pozicija u Krka d.d.

Ulaganja u alternativne investicijske fondove predstavljala su značajan dio aktivnosti Fonda, osobito nakon regulatornih promjena koje omogućuju veću izloženost ovoj klasi imovine. Tijekom godine donesene su odluke o ulaganju Fonda B u nove alternativne investicijske fondove, dok su istodobno nastavljena ulaganja u postojeće fondove za koje su ranije preuzete investicijske obveze.

Višak likvidnih sredstava Fond je plasirao u kratkoročne depozite i instrumente tržišta novca.

Zaključno, tijekom 2025. godine Fond kategorije B uspješno je nastavio diversifikaciju portfelja kroz aktivno upravljanje ulaganjima u državne i korporativne obveznice, domaća i inozemna dionička tržišta te alternativne investicijske fondove s ciljem dugoročnog rasta vrijednosti za svoje članove.

4.2.4. Ostvareni prinosi

Anualizirani prinos³ Fonda kategorije B od početka rada, odnosno 30.4.2002. godine, do 31.12.2025. godine iznosi 5,65%. Tijekom 2025. godine, Fond je ostvario nominalan prinos od 11,48%, dok je uz inflaciju od 3,30% (prosinac 2024. – prosinac 2025.) realni prinos iznosio 7,92%.

Fond B – Prinosi u 2025. godini

| Fond | Vrijednost obračunske jedinice | | Nominalni prinos | Inflacija | Realni prinos |
|---------|--------------------------------|-------------|------------------|-----------|---------------|
| | 31.12.2024. | 31.12.2025. | | | |
| PBZCO-B | 43,7464 | 48,7683 | 11,48% | 3,30% | 7,92% |

U tablici u nastavku prikazan je doprinos prinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu u izvještajnom razdoblju kao i u prethodnom izvještajnom razdoblju.

Fond B – Doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu Fonda

| Klasa imovine | 31.12.2023. - 31.12.2024 | | | 31.12.2024. - 31.12.2025. | | |
|------------------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------------------|
| | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu |
| Dionice | 25,84% | 38,74% | 9,60% | 27,97% | 38,05% | 10,25% |
| Obveznice | 3,99% | 54,26% | 2,21% | 2,18% | 54,63% | 1,25% |
| Tržište novca | 5,46% | 3,36% | 0,17% | 2,51% | 2,61% | 0,06% |
| Alternativni investicijski fondovi | 14,50% | 3,22% | 0,47% | 4,79% | 3,56% | 0,16% |
| Ostalo | | 0,42% | 0,27% | | 1,15% | -0,24% |
| Ukupno | | 100,00% | 12,72% | | 100,00% | 11,48% |

Prinos klase iskazan je u eurima (EUR), uključuje i tečajni efekt u slučaju ulaganja u vrijednosne papire denominirane u valutama različitim od eura.

U 2025. godini gotovo sve klase imovine u Fondu B ostvarile su pozitivan prinos, pri čemu su dionice i obveznice imale najveći doprinos ukupnom prinosu fonda. Dionice su ostvarile najznačajniji doprinos zahvaljujući snažnom rastu dioničkih tržišta.

Klasa dionice ostvarila je prinos od 27,97%, uz prosječan udio u portfelju od 38,05%, čime su pridonijele ukupnom prinosu Fonda s 10,25%. Hrvatske dionice ostvarile su prinos od 18,11% uz prosječan udio od 18,72%, što je rezultiralo doprinosom od 3,33%. Inozemne dionice ostvarile su prinos od 39,22% uz prosječan udio u portfelju od 19,31%, pri čemu su ukupnom prinosu Fonda pridonijele s 6,99%. Među njima su slovenske dionice predvodile s prinosom od 54,52%, što je rezultiralo doprinosom od 5,32% ukupnom prinosu Fonda.

Obveznice su također pozitivno pridonijele ukupnom rezultatu ostvarivši prinos od 2,18% uz prosječan udio u portfelju od 54,63%, čime su ukupnom prinosu Fonda dodale 1,25%. Državne obveznice ostvarile su stabilan prinos od 2,01% (1,08% doprinosa), dok su korporativne obveznice, iako s manjim udjelom u portfelju, ostvarile visok prinos od 4,59%, uz doprinos od 0,13%.

Alternativni investicijski fondovi su ostvarili prinos od 4,79% uz prosječan udio od 3,56%, što je rezultiralo doprinosom ukupnom prinosu Fonda od 0,16%.

³ Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je Fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

Društvo je imalo ključnu ulogu u ostvarenju pozitivnog prinosa kroz aktivno upravljanje portfeljem i prilagodbu tržišnim uvjetima. Tijekom 2025. godine Društvo je održavalo visoku dioničku izloženost, što se pokazalo ispravnom strategijom s obzirom na snažan rast dioničkih tržišta. Posebna pažnja posvećena je diversifikaciji portfelja, pri čemu je značajan udio bio usmjeren na inozemne dionice, uključujući slovenske dionice koje su ostvarile iznad prosječne prinose. Osim toga, kroz aktivno upravljanje obvezničkim dijelom portfelja te diverzifikaciju, Društvo je nastojalo optimizirati prinos uz kontrolu rizika, ulažući u korporativne obveznice s višim prinosima te zadržavajući stabilnu izloženost državnim obveznicama. Takav pristup omogućio je Fondu da iskoristi pozitivne tržišne trendove, istovremeno osiguravajući dugoročnu održivost i stabilnost portfelja.

4.2.5. Poslovni rezultati

Tablica u nastavku prikazuje poslovni rezultat Fonda B u 2025. godini raščlanjen na uplate i isplate iz Fonda ovisno o vrsti, zaradu prije naknada, naknade koje terete imovinu fonda te zaradu nakon umanjenja za obračunate naknade.

Fond B – Poslovni rezultat u 2025. godini

| | Fond B (iznosi u EUR) |
|--|-----------------------|
| Neto imovina na 31.12.2024. | 3.763.890.030 |
| UPLATE | 282.266.472 |
| <i>uplata doprinosa</i> | <i>267.213.081</i> |
| <i>uplata zbog promjene kategorije fonda</i> | <i>4.242.989</i> |
| <i>uplata zbog promjene mirovinskog društva</i> | <i>10.130.799</i> |
| <i>uplata ostalo</i> | <i>679.604</i> |
| ISPLATE | -60.416.106 |
| <i>isplata zbog promjene kategorije fonda</i> | <i>-18.202.732</i> |
| <i>isplata zbog promjene mirovinskog društva</i> | <i>-443.388</i> |
| <i>umirovljenje (HZMO)</i> | <i>-22.473.861</i> |
| <i>umirovljenje (MOD)</i> | <i>-9.662.979</i> |
| <i>isplata ostalo</i> | <i>-9.633.146</i> |
| Neto uplate u Fond | 221.850.366 |
| Zarada prije naknada | 455.625.468 |
| upravljačka naknada | -9.847.813 |
| skrbnička naknada | -697.553 |
| transakcijski troškovi | -495.675 |
| Zarada | 444.584.427 |
| Neto imovina na 31.12.2025 | 4.430.324.823 |

4.2.6. Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

U nastavku je prikaz financijskog rezultata Fonda kategorije B po pojedinim stavkama izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, a uključuje prikaz realiziranih i nerealiziranih dobitaka i gubitaka, prihoda od kamata, dividendi, tečajnih razlika, ostalih prihoda i rashoda te ukupnu dobit Fonda B.

Fond B – Realizirani i nerealizirani dobici i gubici

| | Fond B (iznosi u EUR) |
|--|-----------------------|
| Neto realizirani dobici/(gubici) od financijskih instrumenata | 23.599.490 |
| Neto nerealizirani dobici/(gubici) od financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka | 317.349.753 |
| Prihodi/(rashodi) od kamata i amortizacije premije (diskonta) | 61.648.920 |
| Prihodi od dividendi | 43.819.306 |
| Ostale pozitivne/(negativne) tečajne razlike | -123.733 |
| Ostali prihodi | 9.331.731 |
| Ostali rashodi | -11.041.040 |
| DOBIT 2025. | 444.584.427 |

4.3. Fond kategorije C

Osnovni investicijski ciljevi Fonda C su očuvanje vrijednosti imovine, ostvarenje optimalnog prinosa uz nizak stupanj rizika te visoka razina likvidnosti usklađena s očekivanim trajanjem članstva u Fondu.

Navedeni ciljevi ostvaruju se pretežnim ulaganjem u dužničke vrijednosne papire i ostale financijske instrumente sukladno zakonskim ograničenjima i utvrđenim Načelima ulaganja Fonda, Statutom te pozornošću savjesnog gospodarstvenika isključivo u interesu članova Fonda.

Imovina Fonda C ulaže se na način da bude ročno usklađena s obvezama Fonda.

4.3.1. Prikaz strukture imovine

Za Fond C u nastavku je prikazana struktura imovine (u nominalnom i postotnom iznosu) na 31.12.2025. i zadnji dan prethodnog izvještajnog razdoblja, koji uključuje strukturu po klasama imovine, gospodarskim sektorima, geografsku te valutnu strukturu.

Fond C – Struktura ulaganja po klasama imovine

| Klasa imovine | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|---------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Obveznice | 96,72% | 316.314.744 | 97,32% | 283.542.071 |
| Tržište novca | 3,64% | 1.919.813 | 2,90% | 8.445.546 |
| Ostalo | -0,36% | -1.184.913 | -0,22% | -627.107 |
| Ukupno | 100,00% | 327.049.644 | 100,00% | 291.360.510 |

Fond C – Struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

| Gospodarski sektor | 31.12.2024 | | 31.12.2025 | |
|---------------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAV-u | Iznos (EUR) | Udio u NAV-u | Iznos (EUR) |
| Državni i lokalni sektor | 89,12% | 291.450.407 | 89,03% | 259.409.524 |
| Financije | 3,73% | 12.190.642 | 4,66% | 13.580.625 |
| Komunalne usluge | 2,23% | 7.294.889 | 2,51% | 7.324.401 |
| Informacijske tehnologije | 0,59% | 1.923.532 | 0,61% | 1.763.955 |
| Zdravstvo | 0,30% | 995.600 | 0,34% | 998.752 |
| Osnovna potrošačka roba | 0,75% | 2.459.674 | 0,16% | 464.815 |
| ostalo | 3,28% | 10.734.900 | 2,68% | 7.818.439 |
| Ukupno | 100,00% | 327.049.644 | 100,00% | 291.360.510 |

Fond C – Struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

| Geografska struktura - prvih 10 najvećih izloženosti | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|--|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| Hrvatska | 79,36% | 259.560.690 | 78,74% | 229.406.634 |
| Poljska | 5,03% | 16.448.009 | 5,68% | 16.556.612 |
| Italija | 0,00% | - | 4,39% | 12.800.185 |
| Bugarska | 1,41% | 4.623.721 | 3,33% | 9.693.355 |
| Slovenija | 2,05% | 6.703.576 | 2,63% | 7.661.915 |
| Španjolska | 1,15% | 3.746.070 | 1,27% | 3.708.630 |
| Rumunjska | 3,12% | 10.215.333 | 1,11% | 3.227.181 |
| SAD | 1,46% | 4.766.734 | 0,23% | 671.314 |
| Litva | 0,99% | 3.235.960 | 0,00% | - |
| Njemačka | 0,95% | 3.096.660 | 0,00% | - |
| Ostalo | 4,48% | 14.652.889 | 2,62% | 7.634.684 |
| Ukupno | 100,00% | 327.049.644 | 100,00% | 291.360.510 |

Fond C – Valutna izloženost

| Valutna struktura | 31.12.2024. | | 31.12.2025. | |
|-------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) | Udio u NAVu | Iznos (u EUR) |
| EUR | 98,53% | 322.246.630 | 98,49% | 286.968.076 |
| USD | 1,47% | 4.803.014 | 1,51% | 4.392.434 |
| Ukupno | 100,00% | 327.049.644 | 100,00% | 291.360.510 |

Obzirom na zahtjeve valutne usklađenosti Fond C se ne nalazi u prekoračenjima zakonskih ograničenja.

4.3.2. Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

Fond kategorije C na izvještajni dan nije imao ulaganja u vlasničke vrijednosne papire.

4.3.3. Ključne investicijske odluke i događaji

Tijekom 2025. godine Fond kategorije C provodio je konzervativnu strategiju ulaganja, usmjerenu prije svega na očuvanje vrijednosti imovine članova Fonda kroz ulaganja u obveznice i instrumente tržišta novca.

Fond kategorije C tijekom godine bio je aktivan na tržištu državnih obveznica, sudjelujući u primarnim izdanjima Republike Hrvatske i Bugarske. Uz primarna izdanja, Fond je aktivno trgovao na sekundarnim tržištima obveznica, uključujući i hrvatske državne obveznice te obveznice i trezorske zapise drugih država poput Njemačke, SAD-a, Francuske, Italije, Rumunjske i Litve. Također, Fond je povećavao izloženost korporativnim obveznicama izdanima radi ispunjenja minimalnih zahtjeva za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL) posebno putem ulaganja na inozemnim tržištima, dok je na domaćem tržištu sudjelovao u izdanjima renomiranih kompanija kao što je SPAN d.d.

Dio sredstava Fonda bio je uložen u oročene depozite, kao dio strategije očuvanja kapitala i osiguravanja stabilnih prinosa u skladu s konzervativnim pristupom Fonda.

Iako je od početka 2024. godine zakonskim izmjenama omogućeno ulaganje u dionice, Fond kategorije C do kraja 2025. godine nije realizirao takva ulaganja.

Zaključno, Fond kategorije C tijekom 2025. godine održao je discipliniranu strategiju ulaganja te nastavio geografsku i sektorsku diversifikaciju portfelja kroz aktivno upravljanje ulaganjima, s jasnim fokusom na obveznice i oročene depozite, pružajući članovima stabilnost i očuvanje vrijednosti njihove imovine.

4.3.4. Ostvareni prinosi

Anualizirani prinos⁴ Fonda kategorije C od početka rada, odnosno 21.8.2014. godine, do 31.12.2025. godine iznosi 3,19%. Tijekom 2025. godine Fond je ostvario nominalan prinos od 2,40%, dok je uz inflaciju od 3,3% (prosinao 2024. – prosinao 2025.) realni prinos iznosio -0,87%.

Fond C – Prinosi u 2025. godini

| Fond | Vrijednost obračunske jedinice | | Nominalni prinos | Inflacija | Realni prinos |
|---------|--------------------------------|-------------|------------------|-----------|---------------|
| | 31.12.2024. | 31.12.2025. | | | |
| PBZCO-C | 18,5140 | 18,9580 | 2,40% | 3,30% | -0,87% |

U tablici u nastavku prikazan je doprinos prinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu u izvještajnom razdoblju i u prethodnom izvještajnom razdoblju.

Fond C – Doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu Fonda

| Klasa imovine | 31.12.2023. - 31.12.2024. | | | 31.12.2024. - 31.12.2025. | | |
|---------------|---------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------------------|
| | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu |
| Obveznice | 3,85% | 96,22% | 3,68% | 2,39% | 96,80% | 2,32% |
| Tržište novca | 6,42% | 3,88% | 0,17% | 0,94% | 3,36% | 0,04% |
| Ostalo | | -0,10% | 0,08% | | -0,16% | 0,04% |
| Ukupno | | 100,00% | 3,93% | | 100,00% | 2,40% |

Prinos klase iskazan je u eurima (EUR) te uključuje i tečajni efekt u slučaju ulaganja u vrijednosne papire denominirane u valutama različitim od eura.

U 2025. godini sve klase imovine u Fondu C ostvarile su pozitivan prinos, pri čemu je klasa obveznice imala najveći doprinos ukupnom prinosu Fonda.

Klasa obveznice ostvarila je prinos od 2,39% uz prosječan udio od 96,80%, što je rezultiralo doprinosom ukupnom prinosu Fonda od 2,32%. Državne obveznice ostvarile su prinos od 2,12% uz prosječan udio od 86,23%, čime su pridonijele ukupnom prinosu Fonda s 1,84%. Korporativne obveznice imale su najviši prinos među svim obveznicama od 4,69% s prosječnim udjelom u portfelju od 8,24%, a njihov doprinos ukupnom prinosu fonda iznosio je 0,38%.

Tijekom 2025. godine Društvo je aktivnim upravljanjem portfeljem i prilagodbom tržišnim uvjetima doprinijelo prinosu Fonda C. Izloženost inozemnim državnim i korporativnim obveznicama povećana je radi diversifikacije i optimizacije prinosa uz kontrolu rizika, dok je istovremeno održavana primjerena izloženost tržištu novca kako bi se osigurala potrebna likvidnost Fonda. Ovakav pristup omogućio je Društvu iskorištavanje povoljnih tržišnih prilika, stabilan rast vrijednosti Fonda te dugoročnu održivost portfelja, u skladu s očekivanim većim potrebama za financiranjem odljeva u budućem razdoblju.

4.3.5. Poslovni rezultati

Tablica u nastavku prikazuje poslovni rezultat Fonda C u 2025. godini raščlanjen na uplate i isplate iz Fonda ovisno o vrsti, zaradu prije naknada, naknade koje terete imovinu Fonda te zaradu nakon umanjenja za obračunate naknade.

⁴ Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je Fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

Fond C – Poslovni rezultat u 2025. godini

| | Fond C (iznosi u EUR) |
|--|-----------------------|
| Neto imovina na 31.12.2024. | 327.049.644 |
| UPLATE | 15.109.714 |
| <i>uplata doprinosa</i> | 14.539.991 |
| <i>uplata zbog promjene kategorije fonda</i> | 376.270 |
| <i>uplata zbog promjene mirovinskog društva</i> | 193.453 |
| <i>uplata ostalo</i> | - |
| ISPLATE | -58.286.084 |
| <i>isplata zbog promjene kategorije fonda</i> | -1.314.395 |
| <i>isplata zbog promjene mirovinskog društva</i> | - |
| <i>umirovljenje (HZMO)</i> | -31.139.536 |
| <i>umirovljenje (MOD)</i> | -24.570.658 |
| <i>isplata ostalo</i> | -1.261.494 |
| Neto uplate u Fond | -43.176.370 |
| Zarada prije naknada | 8.296.178 |
| upravljačka naknada | -752.848 |
| skrbnička naknada | -53.327 |
| transakcijski troškovi | -2.767 |
| Zarada | 7.487.237 |
| Neto imovina na 31.12.2025. | 291.360.510 |

4.3.6. Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

U nastavku je prikaz financijskog rezultata Fonda kategorije C po pojedinim stavkama izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, a uključuje prikaz realiziranih i nerealiziranih dobitaka i gubitaka, prihoda od kamata, tečajnih razlika, ostalih prihoda i rashoda te ukupnu dobit Fonda C.

Fond C – Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

| | Fond C (iznosi u EUR) |
|--|-----------------------|
| Neto realizirani dobiti/(gubici) od financijskih instrumenata | -298.545 |
| Neto nerealizirani dobiti/(gubici) od financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka | 511.690 |
| Prihodi/(rashodi) od kamata i amortizacije premije (diskonta) | 8.115.898 |
| Ostale pozitivne/(negativne) tečajne razlike | -138.195 |
| Ostali prihodi | 105.330 |
| Ostali rashodi | -808.941 |
| DOBIT 2025. | 7.487.237 |

5. Profil rizičnosti Fondova

Upravljanje rizicima jedno je od važnih poslovnih zadaća Društva koja predstavlja skup postupaka, metoda i tehnika za identificiranje, mapiranje, mjerenje, praćenje i upravljanje rizicima uz kontinuirano izvještavanje o istima, kojima su Društvo i fondovi kojima upravlja izloženi, ili bi mogli biti izloženi u svojem poslovanju.

Društvo ima uspostavljen sveobuhvatan i učinkovit sustav upravljanja rizicima u skladu s vrstom, opsegom i složenosti svoga poslovanja koji naročito obuhvaća: kreiranje politika, postupaka i mjera upravljanja rizicima; primjenu usvojenih tehnika mjerenja, ovladavanja i upravljanja rizicima; uspostavu efikasnog organizacijskog ustroja i podjelu odgovornosti u vezi s upravljanjem rizicima te učinkovit sustav unutarnjih kontrola, sustav unutarnje revizije i upravljanja kontinuitetom poslovanja.

Društvo primjenjuje Sustav unutarnjih kontrola, Strategiju i Politiku upravljanja rizicima u svrhu procjene rizika povezanih s poslovanjem i poslovnim procesima Društva i mirovinskih fondova pod upravljanjem Društva, doprinosa pojedinih rizika cjelokupnom profilu rizičnosti i utvrđivanja prihvatljivog stupnja rizika.

Profil rizičnosti predstavlja procjenu svih rizika prema jasno utvrđenim kriterijima kojima su mirovinski fondovi pod upravljanjem Društva izloženi ili bi mogli biti izloženi u svojem poslovanju.

U 2025. godini identificirani su, mjereni i/ili procjenjivani sljedeći rizici koji se odnose na mirovinske fondove pod upravljanjem Društva:

- Tržišni rizik
 - Rizik promjene cijene
 - Valutni rizik
 - Kamatni rizik
- Kreditni rizik
- Rizik namire
- Rizik likvidnosti
- Koncentracijski rizik
- Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira na uređeno tržište
- Rizik održivosti

U skladu s propisanim Politikama upravljanja rizicima Društvo je definiralo sljedeće sklonosti rizicima:

Sklonost rizicima fondova pod upravljanjem Društva

| Fond \ Rizik | A | B | C |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Tržišni rizik (cjenovni) | Prihvatljiva | Konzervativna | Minimalna |
| Tržišni rizik (kamatni) | Prihvatljiva | Konzervativna | Konzervativna |
| Tržišni rizik (valutni) | Prihvatljiva | Konzervativna | Minimalna |
| Kreditni rizik | Konzervativna | Konzervativna | Konzervativna |
| Rizik namire | Minimalna | Minimalna | Minimalna |
| Rizik likvidnosti | Neprihvatljiva | Neprihvatljiva | Neprihvatljiva |
| Koncentracijski rizik | Prihvatljiva | Prihvatljiva | Prihvatljiva |
| Rizik održivosti | Konzervativna | Konzervativna | Konzervativna |

Pri tome razine sklonosti rizicima imaju sljedeće značenje u smislu omjera rizika i očekivanog povrata:

Definicija stupnjeva sklonosti riziku

| SKLONOST RIZIKU | OPIS |
|-----------------------|---|
| Neprihvatljiva | Ključni cilj je potpuno izbjegavanje rizika i nesigurnosti. Dopuštene aktivnosti koje se poduzimaju u smislu tog rizika ne smiju imati gotovo nikakav inherentni rizik. Očekivana korist (u smislu financijske ili neke druge koristi) nije važna i omjer dobitka i rizika se ne uzima u obzir. |
| Minimalna | Ključni cilj je orijentacija na aktivnosti koje se smatraju vrlo sigurnima u smislu preuzimanja rizika. Aktivnosti koje se poduzimaju imaju vrlo nisku razinu inherentnog rizika. Potencijalni dobitak ne smije biti glavna premisa u odabiru aktivnosti. |
| Konzervativna | Može se prihvatiti određeni stupanj rizika kako bi se ostvario željeni rezultat vodeći se znatnom mogućnošću ostvarivanja dobiti. Aktivnosti koje se poduzimaju mogu u sebi nositi određenu razinu inherentnog rizika koji se u najvećoj mjeri može kontrolirati. Omjer potencijalne dobiti i rizika je važan faktor. |
| Prihvatljiva | Mogu se poduzimati aktivnosti za ostvarivanje velike razine dobiti, koje mogu imati povišenu razinu rizika i nesigurnosti. |
| Otvorena | Cilj je u tom polju biti inovativan i birati aktivnosti koje vode maksimizaciji dobiti iako mogu imati visok inherentni rizik. Vodeći parametar je rezultat dok rizičnost ima sekundarni karakter. |

Sukladno navedenom, određuju se limiti za svaki od identificiranih rizika za svaki od fondova pod upravljanjem Društva koji mogu biti u ednom od četiri stupnja. U stupnju 5 (Visok) nije dozvoljeno biti po nijednom riziku.

Nivoi utjecaja rizika (tolerancija prema riziku) i potrebne aktivnosti

| Ocjena | Utjecaj rizika | Napomena |
|--------|----------------|---|
| 1 | Vrlo nizak | Dozvoljeno je biti u području, redovito izvještavanje. |
| 2 | Umjereno nizak | Dozvoljeno je biti u području, redovito izvještavanje. |
| 3 | Umjeren | Dozvoljeno je biti u području, ukoliko se procjeni potrebno je izvještavati na češćoj bazi. |
| 4 | Umjereno visok | Dozvoljeno je biti u području, ali treba kontinuirano pratiti i po mogućnosti umanjiti rizik. |
| 5 | Visok | Nije dozvoljeno područje. U slučaju proboja ograničenja odmah reagirati. |

5.1. Fond kategorije A

5.1.1. Tržišni rizici

U tržišne rizike spada rizik promjene cijene, valutni rizik i rizik promjene kamatnih stopa.

U tablici u slijedu prikazani su rizici i njihova ograničenja sukladno postavljenim tolerancijama rizika za Fond A.

Fond A – Mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------------------|-------------|----------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| Tržišni rizik | VaR | $VaR < 0,75\%$ | $0,75\% \leq VaR < 1,75\%$ | $1,75\% \leq VaR < 2,00\%$ | $2,00\% \leq VaR < 2,50\%$ | $VaR \geq 2,50\%$ |
| Valutni rizik | Valutni VaR | $VaR < 0,34\%$ | $0,34\% \leq VaR < 0,68\%$ | $0,68\% \leq VaR < 0,78\%$ | $0,78\% \leq VaR < 0,97\%$ | $VaR \geq 0,97\%$ |
| Rizik promjene kamatnih stopa | Duracija | do 2,5 god | od 2,5 god do 5,0 god | od 5,0 god do 7,5 god | od 7,5 god do 10 god | više od 10 god |

5.1.2. Kreditni rizik

Kreditna kvaliteta korporativnih dužničkih vrijednosnih papira izdanih od strane izdavatelja u Republici Hrvatskoj mjeri se sukladno internom Pravilniku za mjerenje krednih rizika u rasponu od R1 do R9, gdje R1 označava najmanju rizičnost. Domaće banke rangiraju se u četiri skupine sukladno njihovoj kreditnoj kvaliteti: A, B, C i D. Za ostale vrijednosne papire koriste se rejtnzi dobiveni od vanjskih kreditnih agencija. Fond A smije imati sljedeće udjele vrijednosnih papira u svom portfelju u odnosu na njihovu kreditnu kvalitetu.

Fond A – Ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

| | Vrlo visok (AAA,AA) | Visok (A,BBB) | Umjeren (BB,B) | Nizak (CCC,CC) |
|---|---------------------|---------------|----------------|----------------|
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država | 100% | 50% | 25% | 10% |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država | 30% | 20% | 10% | 2% |
| Domaće municipalne obveznice | | | | |
| Strane municipalne obveznice | 30% | 20% | 10% | 2% |

| | | | | |
|---|-----|-----|-----|----|
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH | 50% | 20% | 10% | 2% |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka | 50% | 20% | 10% | 2% |

| | Vrlo visok (A) | Visok (B) | Umjeren (C) | Nizak (D) |
|--|----------------|-----------|-------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod domaćih banaka | 50% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | Vrlo visok (R1,R2) | Visok (R3,R4) | Umjeren (R5,R6) | Nizak (R7,R8) |
|---|--------------------|---------------|-----------------|---------------|
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH | 50% | 20% | 10% | do 2% |

5.1.3. Rizik namire

Rizik namire mjeri se pomoću dva parametra, kvalitetom provedbe transakcija s drugom ugovornom stranom i kompleksnosti vrijednosnih papira kojima Fond trguje. Društvo upravlja rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika ne pređe ocjenu Umjerenost nizak.

5.1.4. Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti mjeri se sukladno Pravilniku o likvidnosti mirovinskog društva i mirovinskih fondova. U svim scenarijama propisanim od strane Agencije omjer likvidnosti za Fond A bio je takav da rizik likvidnosti u nijednom slučaju nije bio iznad razine Vrlo nizak.

Fond A – Mjere likvidnosti i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjerenost nizak | Umjeren | Umjerenost visok | Visok |
|-------------------|-------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------|
| Rizik likvidnosti | Omjer Likvidnosti | $OL \geq 5,0$ | $4,00 \leq OL < 5,00$ | $3,00 \leq OL < 4,00$ | $1,00 \leq OL < 3,00$ | $OL < 1,0$ |

Detaljnije informacije o riziku likvidnosti dostupne su u poglavlju Likvidnost.

5.1.5. Koncentracijski rizik

Za mjeru koncentracijskog rizika koristi se Herfindahl-Hirschmann Indeks (HHI). U izračun HHI se ne uračunavaju vrijednosni papiri kojima je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska. Maksimalna dopuštena razina za Fond je 0,4.

Fond A – Mjere koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjerenost nizak | Umjeren | Umjerenost visok | Visok |
|-----------------------|------------|------------|------------------|-----------------|------------------|--------------|
| Koncentracijski rizik | HHI indeks | do 0,01 | od 0,01 do 0,15 | od 0,15 do 0,25 | od 0,25 do 0,40 | više od 0,40 |

5.1.6. Rizici Fonda A u 2025. godini

Svi rizici Fonda A tijekom 2025. godine bili su unutar dozvoljenih granica. Na dan 31. prosinca 2025. stupnjevi pojedinih rizika Fonda A bili su sljedeći:

Fond A – Stupnjevi rizika na 31.12.2025.

| RB | Rizik | Očekivani stupanj | Stvarni stupanj 31.12.2025. |
|----|---------------------------------------|-------------------|-----------------------------|
| 1 | Ukupni tržišni rizik (VaR) | Umjeren | Umjeren |
| 2 | Valutni rizik | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 3 | Rizik promjene kamatnih stopa | Umjereno nizak | Vrlo nizak |
| 4 | Koncentracijski rizik | Umjereno nizak | Umjereno nizak |
| 5 | Rizik namire | Umjereno nizak | Umjereno nizak |
| 6 | Rizik likvidnosti 1 godina | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 7 | Rizik likvidnosti 3 godine | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 8 | Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira | -* | -* |
| 9 | Rizik održivosti | Umjereno nizak | Umjeren |

* Na 31.12.2025. Fond A nije imao neuvrštenih vrijednosnih papira

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2025. za Fond A također ostao na stupnju Umjereno nizak.

Fond A – Stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2025.

| Fond A | Stupanj rizika |
|---|----------------|
| Domaće korporativne obveznice | Umjereno nizak |
| Domaće banke (depoziti i korporativne obveznice) | Umjeren |
| Strane državne obveznice | Umjereno nizak |
| Strane korporativne obveznice, depoziti u stranim bankama i strani dužnički vrijednosni papiri za koje jamči država | Umjereno nizak |

5.2. Fond kategorije B

5.2.1. Tržišni rizici

Tržišni rizici Fonda B, njihove mjere i ograničenja s obzirom na razinu rizika dani su u tablici u slijedu.

Fond B – Mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------------------|-------------|-------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------|
| Tržišni rizik | VaR | VaR < 0,85% | 0,85% ≤ VaR < 1,19% | 1,19% ≤ VaR < 1,36% | 1,36% ≤ VaR < 1,70% | VaR ≥ 1,70% |
| Valutni rizik | Valutni VaR | VaR < 0,27% | 0,27% ≤ VaR < 0,58% | 0,58% ≤ VaR < 0,67% | 0,67% ≤ VaR < 0,83% | VaR ≥ 0,83% |
| Rizik promjene kamatnih stopa | Duracija | do 2 god | od 2 god do 4 god | od 4 god do 6 god | od 6 god do 8 god | više od 8 god |

5.2.2. Kreditni rizik

Kreditna kvaliteta dužničkih vrijednosnih papira Fonda B s obzirom na njihov udio u Fondu prikazana je u sljedećoj tablici:

Fond B – Ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

| | Vrlo visok (AAA,AA) | Visok (A,BBB) | Umjeren (BB,B) | Nizak (CCC,CC) |
|---|---------------------|---------------|----------------|----------------|
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država | 100% | 50% | 25% | 10% |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država | 30% | 20% | 10% | 1% |
| Domaće municipalne obveznice | | | | |
| Strane municipalne obveznice | 30% | 20% | 10% | 1% |
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH | 50% | 20% | 10% | 1% |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka | 50% | 20% | 10% | 1% |

| | Vrlo visok (A) | Visok (B) | Umjeren (C) | Nizak (D) |
|--|----------------|-----------|-------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod domaćih banaka | 50% | 10% | 2% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | Vrlo visok (R1,R2) | Visok (R3,R4) | Umjeren (R5,R6) | Nizak (R7,R8) |
|---|--------------------|---------------|-----------------|---------------|
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH | 50% | 20% | 10% | do 1% |

5.2.3. Rizik namire

Društvo je upravljalo rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika tijekom 2025. godine nije prešla razinu Umjereno nizak.

5.2.4. Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti mjeri se sukladno Pravilniku o likvidnosti mirovinskog društva i mirovinskih fondova. U svim scenarijama propisanim od strane Agencije omjer likvidnosti za Fond B bio je takav da rizik likvidnosti u nijednom slučaju nije bio iznad razine Vrlo nizak.

Fond B – Mjere likvidnosti i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------|-------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------|
| Rizik likvidnosti | Omjer Likvidnosti | $OL \geq 3,0$ | $2,50 \leq OL < 3,00$ | $2,00 \leq OL < 2,50$ | $1,00 \leq OL < 2,00$ | $OL < 1,00$ |

Detaljnije informacije o riziku likvidnosti dostupne su u poglavlju Likvidnost.

5.2.5. Koncentracijski rizik

Za mjeru koncentracijskog rizika koristi se Herfindahl-Hirschmann Indeks (HHI). U izračun HHI se ne uračunavaju vrijednosni papiri kojima je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska. Maksimalna dopuštena razina za Fond je 0,4.

Fond B – Mjere koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-----------------------|------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Koncentracijski rizik | HHI indeks | do 0,01 | od 0,01 do 0,15 | od 0,15 do 0,25 | od 0,25 do 0,40 | više od 0,40 |

5.2.6. Rizici Fonda B u 2025. godini

Svi rizici Fonda B tijekom 2025. godine bili su unutar dozvoljenih granica. Na dan 31. prosinca 2025. stupnjevi pojedinih rizika Fonda B bili su sljedeći:

Fond B – Stupnjevi rizika na 31.12.2025.

| RB | Rizik | Očekivani stupanj | Stvarni stupanj 31.12.2025. |
|----|-------------------------------|-------------------|-----------------------------|
| 1 | Ukupni tržišni rizik (VaR) | Umjeren | Umjereno visok |
| 2 | Valutni rizik | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 3 | Rizik promjene kamatnih stopa | Umjereno nizak | Umjereno nizak |
| 4 | Koncentracijski rizik | Umjereno nizak | Umjereno nizak |
| 5 | Rizik namire | Umjereno nizak | Umjereno nizak |

| | | | |
|---|---------------------------------------|----------------|------------|
| 6 | Rizik likvidnosti 1 godina | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 7 | Rizik likvidnosti 3 godine | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 8 | Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira | -* | -* |
| 9 | Rizik održivosti | Umjereno nizak | Umjeren |

* Na 31.12.2025. Fond B nije imao neuvrštenih vrijednosnih papira.

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2025. za Fond B bio na stupnju Umjeren.

Fond B – Stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2025.

| Fond B | Stupanj rizika |
|---|----------------|
| Domaće korporativne obveznice | Umjereno nizak |
| Domaće banke (depoziti i korporativne obveznice) | Umjereno nizak |
| Strane državne obveznice | Umjereno nizak |
| Strane korporativne obveznice, depoziti u stranim bankama i strani dužnički vrijednosni papiri za koje jamči država | Umjereno nizak |

5.3. Fond kategorije C

5.3.1. Tržišni rizici

Tržišni rizici Fonda C, njihove mjere i ograničenja s obzirom na razinu rizika dani su u tablici u slijedu:

Fond C - Mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------------------|-------------|----------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| Tržišni rizik | VaR | $VaR < 0,7\%$ | $0,7\% \leq VaR < 0,98\%$ | $0,98\% \leq VaR < 1,12\%$ | $1,12\% \leq VaR < 1,40\%$ | $VaR \geq 1,40\%$ |
| Valutni rizik | Valutni VaR | $VaR < 0,20\%$ | $0,20\% \leq VaR < 0,39\%$ | $0,39\% \leq VaR < 0,44\%$ | $0,44\% \leq VaR < 0,55\%$ | $VaR \geq 0,55\%$ |
| Rizik promjene kamatnih stopa | Duracija | do 1,75 god. | od 1,75 god do 3,5 god | od 3,5 god do 5,25 god | od 5,25 god do 7 god | više od 7 god |

5.3.2. Kreditni rizik

Kreditna kvaliteta dužničkih vrijednosnih papira Fonda C s obzirom na njihov udio u Fondu prikazana je u sljedećoj tablici:

Fond C – Ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

| | Vrlo visok (AAA,AA) | Visok (A,BBB) | Umjeren (BB,B) | Nizak (CCC,CC) |
|---|---------------------------|----------------------|------------------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država | 100% | 50% | 25% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država | 10% | 10% | 5% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Domaće municipalne obveznice | | | | |
| Strane municipalne obveznice | 10% | 10% | 5% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH | 10% | 7% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka | 10% | 7% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| | Vrlo visok (A) | Visok (B) | Umjeren (C) | Nizak (D) |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod domaćih banaka | 10% | 3% | 2% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| | Vrlo visok (R1,R2) | Visok (R3,R4) | Umjeren (R5,R6) | Nizak (R7,R8) |
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH | 10% | 7% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

5.3.3. Rizik namire

Društvo je upravljalo rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika tijekom 2025. godine nije prešla razinu Umjereni nizak.

5.3.4. Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti mjeri se sukladno Pravilniku o likvidnosti mirovinskog društva i mirovinskih fondova. U scenarijima propisanim od strane Agencije omjeri likvidnosti Fonda C na jednogodišnjem horizontu upućuju na vrlo nizak rizik likvidnosti, dok na trogodišnjem horizontu ukazuju na umjereno visok rizik.

Fond C – Mjere likvidnosti i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------|-------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------|
| Rizik likvidnosti | Omjer Likvidnosti | $OL \geq 2,0$ | $1,75 \leq OL < 2,00$ | $1,50 \leq OL < 1,75$ | $1,00 \leq OL < 1,50$ | $OL < 1,00$ |

Detaljnije informacije o riziku likvidnosti dostupne su u poglavlju Likvidnost.

5.3.5. Koncentracijski rizik

Za mjeru koncentracijskog rizika koristi se Herfindahl-Hirschmann Indeks (HHI). U izračun HHI se ne uračunavaju vrijednosni papiri kojima je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska. Maksimalna dopuštena razina za Fond je 0,4.

Fond C – Mjere koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-----------------------|------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Koncentracijski rizik | HHI indeks | do 0,01 | od 0,01 do 0,15 | od 0,15 do 0,25 | od 0,25 do 0,40 | više od 0,40 |

5.3.6. Rizici Fonda C u 2025. godini

Svi rizici Fonda C tijekom 2025. godine bili su unutar dozvoljenih granica. Na dan 31. prosinca 2025. stupnjevi pojedinih rizika Fonda C bili su sljedeći:

Fond C – Stupnjevi rizika na 31.12.2025.

| RB | Rizik | Očekivani stupanj | Stvarni stupanj 31.12.2025. |
|----|---------------------------------------|-------------------|-----------------------------|
| 1 | Ukupni tržišni rizik (VaR) | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 2 | Valutni rizik | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 3 | Rizik promjene kamatnih stopa | Umjereno nizak | Umjereno nizak |
| 4 | Koncentracijski rizik | Umjereno nizak | Umjereno nizak |
| 5 | Rizik namire | Umjereno nizak | Umjereno nizak |
| 6 | Rizik likvidnosti 1 godina | Vrlo nizak | Vrlo nizak |
| 7 | Rizik likvidnosti 3 godine | Umjereno visok | Umjereno visok |
| 8 | Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira | -* | -* |
| 9 | Rizik održivosti | Umjereno nizak | Umjeren |

* Na 31.12.2025. Fond C nije imao neuvrštenih vrijednosnih papira.

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2025. za Fond C bio na stupnju Visok.

Fond C – Stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2025.

| Fond C | Stupanj rizika |
|---|----------------|
| Domaće korporativne obveznice | Umjereno nizak |
| Domaće banke (depoziti i korporativne obveznice) | Umjeren |
| Strane državne obveznice | Umjereno nizak |
| Strane korporativne obveznice, depoziti u stranim bankama i strani dužnički vrijednosni papiri za koje jamči država | Umjeren |

6. Likvidnost

Društvo upravlja rizikom likvidnosti u skladu s važećim zakonom i regulatornim smjernicama. Kontinuirano se provode analize i upravljanje rizikom likvidnosti kroz definirane interne politike i redovita testiranja likvidnosti, sukladno regulatornim zahtjevima. Cilj je osigurati da svaki fond može ispuniti svoje obveze bez odgode u normalnim uvjetima i uvjetima smanjene tržišne likvidnosti ili izvanrednih okolnosti. Svi obvezni mirovinski fondovi (A, B i C) ostvaruju vrijednosti koje su iznad propisanih regulatornih pragova i u skladu sa sklonošću preuzimanja rizika, što potvrđuje da fondovi raspoložu dovoljnim količinama likvidne imovine za redovito ispunjavanje svih obveza.

6.1. Fond kategorije A

U skladu s Pravilnikom o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru izrađena je projekcija kretanja broja članova Fonda kategorije A, kao i s time povezanih isplata i uplata u budućem izvještajnom razdoblju, koje obuhvaća razdoblje od jedne godine. Kvantitativni podaci prikazani su u tablici u nastavku i uključuju sve relevantne promjene po osnovama poput smrti, umirovljenja i dobrovoljnog odlaska članova uz ukupan očekivani novčani odljev ili priljev i njegov udio u neto vrijednosti imovine Fonda na referentni dan.

Fond A – Projekcija kretanja broja članova, isplate i uplate u budućem izvještajnom razdoblju

| FOND KATEGORIJE A | | | |
|---|-----------------------------------|-------------------------------------|----------------------|
| Vrsta priljeva/odljeva | Projekcija promjene broja članova | Udio u neto vrijednosti imovine (%) | Isplata/uplata (EUR) |
| Smrt | -248 | -0,23% | -1.094.944 |
| Umirovljenje | 0 | -0,11% | -533.577 |
| Dobrovoljni odlazak | -112 | -0,10% | -492.612 |
| Zakonski A -> B | -156 | -1,81% | -8.566.811 |
| Novi članovi po osnovi prelazaka iz mirovinskih fondova kojima upravlja Društvo | 492 | 0,11% | 533.250 |
| Novi članovi po osnovi prelazaka iz mirovinskih fondova drugih društava | 984 | 0,22% | 1.066.500 |
| Novi članovi po automatiziranom rasporedu (REGOS) | 31.128 | 7,11% | 33.737.814 |
| UKUPNO | 32.088 | 5,20% | 24.649.620 |
| Neto vrijednosti imovine na 31.12.2025. | | 100,00% | 474.239.570 |

Temeljem Izvješća o likvidnosti imovine i pokriću obveza obveznog mirovinskog fonda na dan 31.12.2025., može se zaključiti da Fond A raspoložu dostatnom razinom likvidnosti za uredno i pravodobno podmirivanje svih dospjelih obveza u skladu s važećim regulatornim zahtjevima. Struktura imovine fonda, uključujući njezinu likvidnost i ročnost, omogućuje stabilno i neometano poslovanje čak i u promijenjenim ili nepovoljnim tržišnim uvjetima.

Ostvareni koeficijenti likvidnosti Fonda A u scenariju normalne tržišne okolnosti višestruko premašuju vrijednosti 1 koja označava prag dostatne pokrivenosti, pri čemu je omjer likvidne imovine i potreba za likvidnošću na jednogodišnjem horizontu iznad 30, a na trogodišnjem oko 15. Time Fond A u potpunosti zadržava vrlo nizak stupanj rizika likvidnosti na oba analizirana horizonta, sukladno internim mapama rizika. Ovi rezultati potvrđuju otpornost portfelja i sposobnost Fonda da učinkovito upravlja svojim obvezama bez potrebe za prisilnim dezinvestiranjem imovine.

Dodatno, analiza provedena u sklopu testiranja stresnih tržišnih scenarija, uključujući pad tržišne likvidnosti, porast kamatnih stopa, korekcije vrijednosti dioničkih instrumenata te kombinirani stres, potvrđuje da Fond A i u tim okolnostima ostaje unutar dopuštenih granica. Omjeri likvidnosti i dalje ostaju daleko iznad 1 u svim scenarijima (raspon: 10,3 do 30,6 na jednogodišnjem i 9,4 do 14,7 na trogodišnjem horizontu), čime Fond A zadržava vrlo nizak rizik likvidnosti i u najzahtjevnijim simuliranim uvjetima. Čak i u ekstremnim tržišnim stresovima, Fond zadržava sposobnost pravodobnog podmirivanja svih obveza bez potrebe za aktivacijom izvanrednih mjera likvidnosti.

6.2. Fond kategorije B

U skladu s Pravilnikom o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru izrađena je projekcija kretanja broja članova Fonda kategorije B, kao i s time povezanih isplata i uplata u budućem izvještajnom razdoblju, koje obuhvaća razdoblje od jedne godine. Kvantitativni podaci prikazani su u tablici u nastavku i uključuju sve relevantne promjene po osnovama poput smrti, umirovljenja i dobrovoljnog odlaska članova, uz ukupan očekivani novčani odljev ili priljev i njegov udio u neto vrijednosti imovine Fonda na referentni dan.

Fond B – Projekcija kretanja broja članova, isplate i uplate u budućem izvještajnom razdoblju

| FOND KATEGORIJE B | | | |
|---|-----------------------------------|-------------------------------------|----------------------|
| Vrsta priljeva/odljeva | Projekcija promjene broja članova | Udio u neto vrijednosti imovine (%) | Isplata/uplata (EUR) |
| Smrt | -951 | -0,39% | -17.118.192 |
| Umirovljenje | -2.554 | -1,23% | -54.709.861 |
| Dobrovoljni odlazak | -240 | -0,07% | -3.319.305 |
| Zakonski A -> B | 156 | 0,19% | 8.566.811 |
| Zakonski B -> C | 0 | 0,00% | 0 |
| Novi članovi po osnovi prelazaka iz mirovinskih fondova kojima upravlja Društvo | 51 | 0,00% | 55.276 |
| Novi članovi po osnovi prelazaka iz mirovinskih fondova drugih društava | 235 | 0,01% | 254.703 |
| Novi članovi po automatiziranom rasporedu (REGOS) | 0 | 0,00% | 0 |
| UKUPNO | -3.303 | -1,50% | -66.270.568 |
| Neto vrijednosti imovine na 31.12.2025. | | 100,00% | 4.430.324.823 |

Temeljem Izvješća o likvidnosti imovine i pokriću obveza obveznog mirovinskog fonda na dan 31.12.2025. može se zaključiti da Fond B raspolaže dostatnom razinom likvidnosti za uredno podmirivanje svih dospjelih obveza u skladu s važećim regulatornim zahtjevima. Struktura imovine omogućuje stabilno i neometano poslovanje Fonda, čak i u promijenjenim ili nepovoljnim tržišnim okolnostima.

Koeficijenti likvidnosti Fonda B u normalnim tržišnim uvjetima višestruko premašuju vrijednost 1, koja označava prag dostatne pokrivenosti. Na jednogodišnjem horizontu omjer likvidnosti iznosi 16,6, dok na trogodišnjem horizontu iznosi 8,1, što jasno upućuje na vrlo nizak stupanj rizika likvidnosti prema internim mapama rizika. Ovi rezultati potvrđuju otpornost portfelja i sposobnost Fonda da učinkovito upravlja svojim obvezama bez potrebe za prisilnim dezinvestiranjem imovine.

Rezultati simulacija pod stresnim tržišnim uvjetima uključujući smanjenje tržišne likvidnosti, porast kamatnih stopa, pad vrijednosti dionica te kombinirani stres, potvrđuju da Fond B i u takvim okolnostima ostaje unutar dopuštenih granica. Koeficijenti likvidnosti i dalje ostaju iznad vrijednosti 1 u svim stresnim scenarijima (raspon: 5,4 do 16,5 na jednogodišnjem te 5,0 do 8,1 na trogodišnjem horizontu), čime Fond zadržava vrlo nizak rizik likvidnosti na svim analiziranim vremenskim horizontima i u svim simuliranim uvjetima. Čak i u najzahtjevnijim situacijama Fond B zadržava sposobnost pravodobnog podmirivanja svih obveza bez potrebe za aktivacijom izvanrednih mjera likvidnosti.

6.3. Fond kategorije C

U skladu s Pravilnikom o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru izrađena je projekcija kretanja broja članova Fonda kategorije C, kao i s time povezanih isplata i uplata u budućem izvještajnom razdoblju, koje obuhvaća razdoblje od jedne godine. Kvantitativni podaci prikazani su u tablici u nastavku i uključuju sve relevantne promjene po osnovama poput smrti, umirovljenja i dobrovoljnog odlaska članova, uz ukupan očekivani novčani odljev ili priljev i njegov udio u neto vrijednosti imovine Fonda na referentni dan.

Fond C – Projekcija kretanja broja članova, isplate i uplate u budućem izvještajnom razdoblju

| FOND KATEGORIJE C | | | |
|---|-----------------------------------|-------------------------------------|----------------------|
| Vrsta priljeva/odljeva | Projekcija promjene broja članova | Udio u neto vrijednosti imovine (%) | Isplata/uplata (EUR) |
| Smrt | -123 | -0,91% | -2.657.659 |
| Umirovljenje | -2.854 | -20,88% | -60.832.236 |
| Dobrovoljni odlazak | -12 | -0,06% | -173.148 |
| Zakonski B -> C | 0 | 0,00% | 0 |
| Novi članovi po osnovi prelazaka iz mirovinskih fondova kojima upravlja Društvo | 3 | 0,00% | 4.203 |
| Novi članovi po osnovi prelazaka iz mirovinskih fondova drugih društava | 1 | 0,00% | 1.401 |
| Novi članovi po automatiziranom rasporedu (REGOS) | 0 | 0,00% | 0 |
| UKUPNO | -2.985 | -21,85% | -63.657.438 |
| Neto vrijednosti imovine na 31.12.2025. | | 100,00% | 291.360.510 |

Na temelju Izvješća o likvidnosti imovine i pokriću obveza obveznog mirovinskog fonda na dan 31.12.2025. može se zaključiti da Fond C održava zadovoljavajuću razinu likvidnosti potrebnu za uredno podmirivanje obveza u kratkoročnom razdoblju, u skladu s regulatornim zahtjevima. Struktura imovine Fonda uključuje udjele visoko likvidnih instrumenata, što omogućuje svakodnevno operativno funkcioniranje i pravodobno izvršavanje isplata.

Rezultati simulacija pod normalnim i stresnim tržišnim uvjetima na jednogodišnjem horizontu pokazuju omjere likvidnosti u rasponu od 2,0 do 1,6, pri čemu se razina rizika u normalnom i blažim stresnim scenarijima zadržava na vrlo niskoj razini, dok se u izraženijim stresnim scenarijima povećava na umjereno nizak odnosno umjeren stupanj, uz i dalje dostatnu razinu likvidnosti. Na trogodišnjem horizontu, za razliku od fondova A i B koji zadržavaju vrlo nizak rizik, Fond C iskazuje umjereno visok rizik likvidnosti, sukladno internim mapama rizika, uz ostvarene omjere likvidne imovine i potreba za likvidnošću u rasponu od 1,1 do 1,0. Ova promjena rezultat je regulatornih izmjena, prema kojima više nije propisan obvezan prijelaz članova iz fondova kategorije B u fondove kategorije C nakon određene životne dobi. Takva promjena izravno utječe na projekcije budućih priljeva i odljevnih tokova, a posljedično i na dugoročnu procjenu likvidnosti Fonda.

Društvo raspolaže mehanizmima koji bi u kratkom roku mogli povećati omjer likvidnosti Fonda C, no njihova bi aktivacija mogla prouzročiti nepovoljan učinak za članove Fonda.

Unatoč tim okolnostima Fond C ne bilježi poteškoće u kratkoročnom izvršavanju obveza te trenutno nije potrebna aktivacija izvanrednih mjera likvidnosti.

7. Naknade

7.1. Fond kategorije A

Iz imovine Fonda A tijekom 2025. godine plaćene su sljedeće naknade i troškovi:

- naknada društvu za upravljanje koja se obračunavala po stopi od 0,24% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- naknada depozitaru koja se obračunavala po stopi od 0,017% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine – transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa te namire transakcija.

Fond A – Naknade

| | |
|---|------------------|
| Naknada društvu za upravljanje | 855.600 |
| Naknada depozitaru | 60.605 |
| Ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine - transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa i namire transakcija | 119.474 |
| UKUPNO | 1.035.679 |

7.2. Fond kategorije B

Iz imovine Fonda B tijekom 2025. godine plaćene su sljedeće naknade i troškovi:

- naknada društvu za upravljanje koja se obračunavala po stopi od 0,24% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- naknada depozitaru koja se obračunavala po stopi od 0,017% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine – transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa te namire transakcija.

Fond B – Naknade

| | |
|---|-------------------|
| Naknada društvu za upravljanje | 9.847.813 |
| Naknada depozitaru | 697.553 |
| Ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine - transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa i namire transakcija | 495.674 |
| UKUPNO | 11.041.040 |

7.3. Fond kategorije C

Iz imovine Fonda C tijekom 2025. godine plaćene su sljedeće naknade i troškovi:

- naknada društvu za upravljanje koja se obračunavala po stopi od 0,24% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- naknada depozitaru koja se obračunavala po stopi od 0,017% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine – transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa te namire transakcija.

Fond C – Naknade

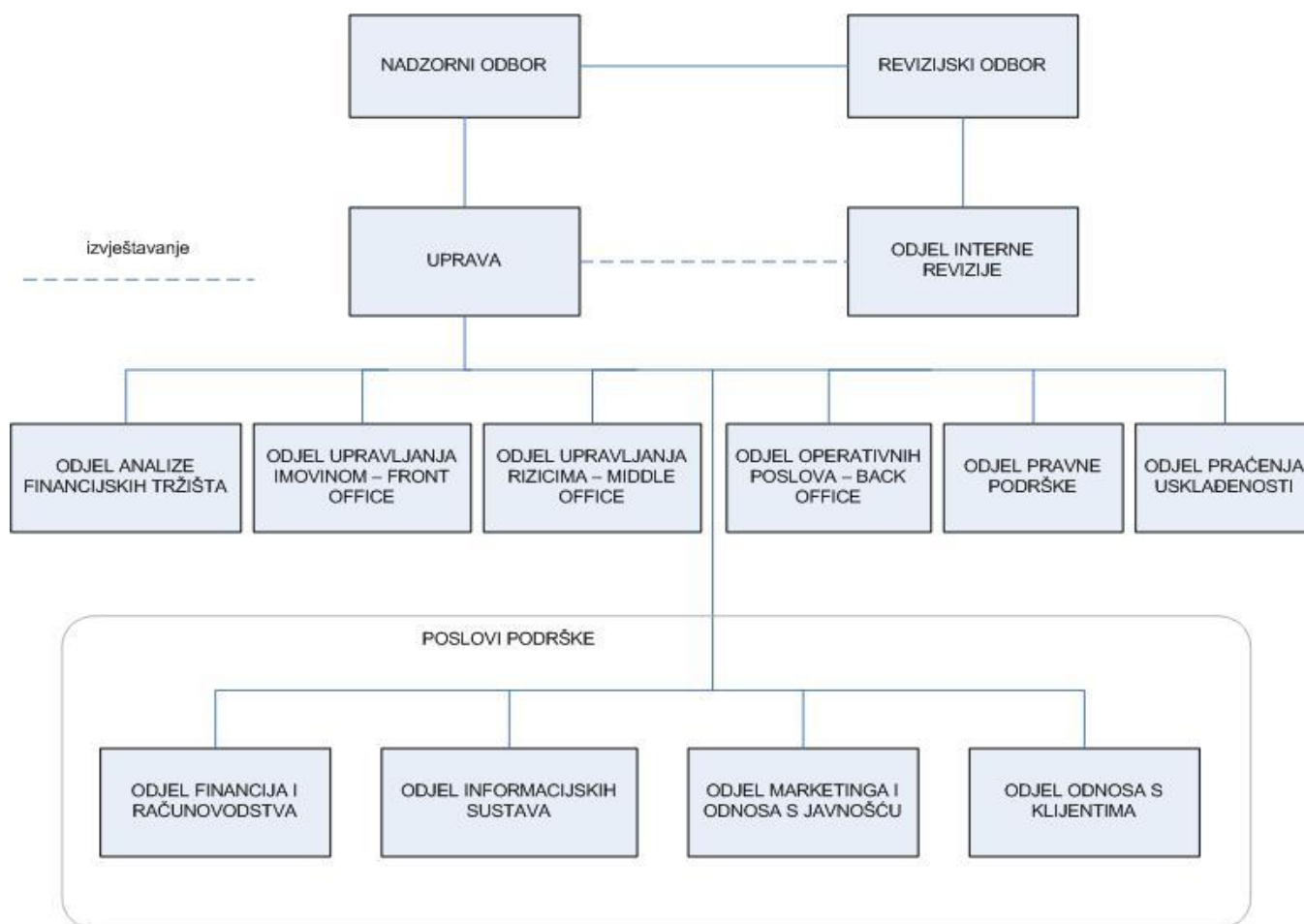
| | |
|---|----------------|
| Naknada društvu za upravljanje | 752.848 |
| Naknada depozitaru | 53.327 |
| Ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine - transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa i namire transakcija | 2.766 |
| UKUPNO | 808.941 |

8. Organizacija i poslovanje mirovinskog društva

8.1. Organizacijska struktura i kadrovi

Organizacijski zahtjevi za mirovinska društva propisani su odredbama članka od 48. do 58. Zakona te su u potpunosti implementirani u poslovanje PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima. Organizacijska struktura Društva postavljena je u jasno definiranom sustavu unutarnjih kontrola kroz Odjel upravljanja rizicima, Odjel interne revizije te Odjel praćenja usklađenosti. Ulaganje imovine članova zadaća je Odjela upravljanja imovinom u kojem je organizacijski raspoređen i najveći broj djelatnika, dok Odjel analize financijskih tržišta analizira financijska tržišta, rezultate i financijske izvještaje kompanija u koje fondovi ulažu imovinu te potencijalna nova ulaganja. Odjel operativnih poslova zadužen je za provedbu trgovanja te evidentiranje i vrednovanje imovine fondova kojima Društvo upravlja. Poslovi podrške organizirani su kroz Odjel pravne podrške, Odjel odnosa s klijentima, Odjel računovodstva i financija, Odjel informacijskih sustava te Odjel marketinga i odnosa s javnošću.

Sukladno propisanim organizacijskim uvjetima u Društvu je zadovoljen broj izvršitelja u svim organizacijskim dijelovima koji omogućava nezavisno i samostalno funkcioniranje svake organizacijske jedinice. Na dan 31.12.2025. godine Društvo ima ukupno 32 djelatnika, od čega 2 člana Uprave.



8.2. Prihodi, troškovi i ostvarena dobit te naknade

Prihodi od upravljanja fondovima viši su od prošlogodišnjih za 14,7% unatoč zakonskom smanjenju stope upravljačke naknade s 0,25% u 2024. godini na 0,24% u 2025. godini. Rast prihoda rezultat je porasta imovine fondova pod

upravljanjem temeljem ostvarenog prinosa te uplata članova. Istodobno, s porastom imovine i broja članova rasli su i rashodi od upravljanja fondovima te su u usporedbi s prethodnom godinom veći za 722 tisuće EUR, odnosno 18,4%. Naknade prema REGOS-u porasle su zbog većeg broja članova, a naknade Agenciji zbog prosječno veće imovine pod upravljanjem.

Ukupni prihodi Društva u usporedbi s prošlogodišnjim veći su za 1,38 mil EUR, ukupni rashodi veći za 1,33 mil EUR, što ukupno čini neto dobit veću za 37 tisuća EUR, odnosno 1,3% u usporedbi s prethodnom godinom.

Prihodi, troškovi i ostvarena dobit

| Stavka | Poslovna godina | |
|--|-------------------|-------------------|
| | 2024. | 2025. |
| Naknada od uplaćenih doprinosa | 5.622 | - |
| Naknada od ukupne imovine fondova | 9.980.485 | 11.456.261 |
| Naknada za izlaz | 87 | 475 |
| Prihodi od upravljanja fondovima | 9.986.194 | 11.456.736 |
| Ostali prihodi | 673.742 | 580.918 |
| Ukupni prihodi | 10.659.935 | 12.037.654 |
| Naknada za Agenciju | -1.401.057 | -1.675.117 |
| Naknada za REGOS | -2.350.787 | -2.788.305 |
| Troškovi marketinga i financijske pismenosti | -153.901 | -150.413 |
| Ostali troškovi | -21.714 | -35.585 |
| Rashodi od upravljanja fondovima | -3.927.459 | -4.649.420 |
| Troškovi osoblja | -2.257.121 | -2.612.994 |
| Ostali troškovi | -978.316 | -1.228.499 |
| Amortizacija | -134.972 | -140.022 |
| Rashodi od poslovanja društva | -3.370.408 | -3.981.515 |
| Ukupni rashodi | -7.297.867 | -8.630.935 |
| Dobit prije poreza | 3.362.068 | 3.406.719 |
| Porez na dobit | -606.448 | -614.264 |
| Neto dobit | 2.755.620 | 2.792.455 |

Naknade koje se plaćaju iz imovine mirovinskog društva, a vezane su uz poslovanje mirovinskog fonda sastoje se od:

- naknade Agenciji u iznosu od 0,35% na osnovicu koju čini vrijednost ukupne imovine pojedinog mirovinskog fonda
- naknade REGOS-u za vođenje jedinstvenog računovodstva osobnih računa članova obveznih mirovinskih fondova u iznosu od 0,45 eura po članu
- naknade plative REGOS-u za učlanjenja, iščlanjenja te uplate i isplate.

Dodatno, Društvo je tijekom 2025. godine platilo naknade Agenciji za potrebe licenciranja članova Nadzornog odbora, člana Uprave te za izdavanje mišljenja.

Naknade

| | |
|---|------------------|
| Naknada Agenciji od ukupne imovine mirovinskih fondova | 1.675.117 |
| za Fond kategorije A | 125.371 |
| za Fond kategorije B | 1.439.766 |
| za Fond kategorije C | 109.980 |
| REGOS naknada po članu | 2.755.979 |
| za Fond kategorije A | 804.119 |
| za Fond kategorije B | 1.864.025 |
| za Fond kategorije C | 87.835 |
| REGOS učlanjenja/iščlanjenja, uplate/isplate | 32.326 |
| za Fond kategorije A | 8.057 |
| za Fond kategorije B | 23.183 |
| za Fond kategorije C | 1.086 |
| Ostale naknade Agenciji (licenciranje, izdavanje mišljenja) | 6.138 |
| UKUPNO | 4.469.560 |

8.3. Profil rizičnosti i planirani razvoj za naredno razdoblje

8.3.1. Profil rizičnosti Društva

Upravljanje rizicima predstavlja jednu od ključnih poslovnih aktivnosti Društva i obuhvaća sustavan pristup identifikaciji, procjeni, mjerenju, praćenju i izvještavanju o svim rizicima kojima je Društvo izloženo ili bi moglo biti izloženo u okviru svojeg poslovanja. Društvo ima uspostavljen sveobuhvatan, učinkovit i neovisan sustav upravljanja rizicima, koji je u potpunosti integriran s ostalim poslovnim procesima u skladu s vrstom, opsegom i složenošću aktivnosti koje obavlja. U skladu sa Strategijom i Politikama upravljanja rizicima, Društvo redovito procjenjuje profil rizičnosti, utvrđuje apetit za rizik i toleranciju prema pojedinim vrstama rizika, pri čemu su ključni ciljevi zaštita imovine Društva i održavanje stabilnosti poslovanja. Sukladno usvojenim Politikama upravljanja rizicima, Društvo je jasno definiralo ključne vrste rizika kojima može biti izloženo, kao i pripadajuće razine sklonosti preuzimanju svakog od tih rizika kako je prikazano u tablici u nastavku.

Sklonost rizicima Društva

| Rizik | Društvo | Sklonost riziku |
|---|---------|-----------------|
| Tržišni rizik (cjenovni) | | Minimalna |
| Tržišni rizik (kamatni) | | Minimalna |
| Tržišni rizik (valutni) | | Minimalna |
| Kreditni rizik | | Minimalna |
| Rizik namire | | Neprihvatljiva |
| Rizik likvidnosti | | Neprihvatljiva |
| Regulatorni rizik | | Prihvatljiva |
| Rizik kontinuirane primjerenosti i usklađenosti | | Minimalna |
| Operativni rizik | | Konzervativna |
| Rizik sukoba interesa | | Neprihvatljiva |
| Reputacijski rizik | | Minimalna |
| Rizik održivosti | | Konzervativna |

Regulatorni rizik Društvo prihvaća jer nema načina utjecanja, odnosno, upravljanja njime. Za ostale se rizike koristi nekoliko metoda u svrhu njihovog upravljanja, odnosno umanjnja.

Pri tome razine sklonosti rizicima imaju sljedeće značenje u smislu omjera rizika i očekivanog povrata:

Definicija stupnjeva sklonosti riziku

| SKLONOST RIZIKU | OPIS |
|-----------------------|---|
| Neprihvatljiva | Ključni cilj je potpuno izbjegavanje rizika i nesigurnosti. Dopuštene aktivnosti koje se poduzimaju u smislu tog rizika ne smiju imati gotovo nikakav inherentni rizik. Očekivana korist (u smislu financijske ili neke druge koristi) nije važna i omjer dobitka i rizika se ne uzima u obzir. |
| Minimalna | Ključni cilj je orijentacija na aktivnosti koje se smatraju vrlo sigurnima u smislu preuzimanja rizika. Aktivnosti koje se poduzimaju imaju vrlo nisku razinu inherentnog rizika. Potencijalni dobitak ne smije biti glavna premisa u odabiru aktivnosti. |
| Konzervativna | Može se prihvatiti određeni stupanj rizika kako bi se ostvario željeni rezultat vodeći se znatnom mogućnošću ostvarivanja dobiti. Aktivnosti koje se poduzimaju mogu u sebi nositi određenu razinu inherentnog rizika koji se u najvećoj mjeri može kontrolirati. Omjer potencijalne dobiti i rizika je važan faktor. |
| Prihvatljiva | Mogu se poduzimati aktivnosti za ostvarivanje velike razine dobiti, koje mogu imati povišenu razinu rizika i nesigurnosti. |
| Otvorena | Cilj je u tom polju biti inovativan i birati aktivnosti koje vode maksimizaciji dobiti iako mogu imati visok inherentni rizik. Vodeći parametar je rezultat dok rizičnost ima sekundarni karakter. |

Društvo primjenjuje definiran sustav tolerancije rizika temeljen na matricama vjerojatnosti i utjecaja, pri čemu nije dopušteno biti izložen rizicima u visokoj kategoriji.

Nivoi utjecaja rizika (tolerancija prema riziku) i potrebne aktivnosti

| Ocjena | Utjecaj rizika | Napomena |
|--------|----------------|---|
| 1 | Vrlo nizak | Dozvoljeno je biti u području, redovito izvještavanje. |
| 2 | Umjereno nizak | Dozvoljeno je biti u području, redovito izvještavanje. |
| 3 | Umjeren | Dozvoljeno je biti u području, ukoliko se procjeni potrebno je izvještavati na češćoj bazi. |
| 4 | Umjereno visok | Dozvoljeno je biti u području, ali treba kontinuirano pratiti i po mogućnosti umanjiti rizik. |
| 5 | Visok | Nije dozvoljeno područje. U slučaju proboja ograničenja odmah reagirati. |

Uprava Društva, Odjel upravljanja rizicima te ostale organizacijske jedinice i zaposlenici aktivno sudjeluju u procesu upravljanja rizicima s jasno definiranim odgovornostima, čime se osigurava sveobuhvatno i odgovorno upravljanje rizicima na svim razinama poslovanja.

Na 31.12.2025. stupnjevi rizika Društva su:

Stupnjevi rizika na 31.12.2025.

| RB | Rizik | Stupanj rizika |
|----|---|----------------|
| 1 | Ukupni tržišni rizik | Vrlo nizak |
| 2 | Valutni rizik | Vrlo nizak |
| 3 | Rizik promjene kamatnih stopa | Vrlo nizak |
| 4 | Rizik namire | Vrlo nizak |
| 5 | Rizik likvidnosti | Vrlo nizak |
| 6 | Rizik kontinuirane primjerenosti i usklađenosti | Umjereno nizak |
| 7 | Operativni rizik | Umjeren |
| 8 | Rizik sukoba interesa | Vrlo nizak |
| 9 | Reputacijski rizik | Umjereno nizak |
| 10 | Rizik održivosti | Umjeren |

8.3.2. Planirani razvoj za naredno razdoblje

Planirani razvoj Društva u narednom razdoblju temelji se na daljnjem unaprjeđenju upravljanja imovinom obveznih mirovinskih fondova, jačanju tržišne pozicije Društva te modernizaciji organizacijskih i tehnoloških kapaciteta u skladu s regulatornim zahtjevima i dugoročnim interesima članova fondova.

U investicijskom segmentu očekuje se daljnja diverzifikacija portfelja kroz povećanje izloženosti različitim klasama imovine i geografskim regijama, uz postupno smanjivanje koncentracijskog i likvidnosnog rizika.

Poseban naglasak stavlja se na:

- povećanje i kvalitetniju selekciju alternativnih investicijskih fondova i razvoj modula za njihovo praćenje, analizu i upravljanje rizicima, uz uvažavanje specifičnosti te klase imovine,
- daljnje smanjivanje udjela nelikvidnih pozicija u portfeljima,
- primjenu učinkovitijih tržišnih mehanizama upravljanja likvidnošću,
- kontroliranu i svrhovitu primjenu izvedenica u svrhu zaštite portfelja i upravljanja rizicima,
- daljnja integracija ESG kriterija u investicijski proces sukladno regulatornim zahtjevima i tržišnim praksama.

Planirani razvoj uključuje i modernizaciju informatičke infrastrukture, unaprjeđenje sustava za upravljanje portfeljima i rizicima te daljnje jačanje digitalne otpornosti i informacijske sigurnosti (DORA). Planira se daljnja digitalizacija i automatizacija poslovnih procesa, s ciljem povećanja učinkovitosti, smanjenja operativnih rizika i unaprjeđenja kvalitete upravljačkih informacija. Razmatra se i postupna primjena rješenja temeljenih na naprednoj analitici i automatizaciji procesa, uključujući mogućnosti primjene umjetne inteligencije u obradi podataka i podršci analitičkim postupcima, uz puno poštovanje regulatornih zahtjeva i zaštite podataka.

Razvoj Društva obuhvaća i kontinuirano unaprjeđenje organizacijskih i funkcionalnih kapaciteta svih ključnih odjela.

Društvo će nastaviti aktivno doprinositi podizanju razine financijske pismenosti i razumijevanja mirovinskog sustava kroz edukativne aktivnosti i transparentnu komunikaciju s članovima fondova i širom javnošću. Istodobno, planira se daljnje unaprjeđenje digitalne prisutnosti Društva i dostupnosti informacija, uz očuvanje profesionalnih i regulatornih standarda poslovanja.

Planirani razvoj Društva usmjeren je na osiguravanje dugoročne stabilnosti, očuvanje adekvatne razine kapitala, jačanje sustava upravljanja rizicima i kontinuiranu usklađenost s regulatornim okvirom u sve zahtjevnijem tržišnom okruženju.

9. Financijska pismenost

9.1. Pregled aktivnosti

Sukladno odredbi članka 59. stavak (1) točka 22. Zakona, mirovinsko društvo dužno je dio prihoda svake godine ulagati u osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske o individualnoj kapitaliziranoj i mirovinskoj štednji.

U skladu sa *Smjernicama mirovinskim društvima i mirovinskim osiguravajućim društvima za osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske*, Društvo je u propisanom roku dostavilo Agenciji izvješće o provedenim aktivnostima u cilju jačanja financijske pismenosti tijekom 2025. godine. U predmetnom dokumentu dan je pregled svih aktivnosti i kampanja koje je Društvo provelo samostalno, kao i onih realiziranih zajednički u suradnji s Udrugom društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskim osiguravajućim društvima (UMFO), uključujući analizu medijskih objava, korelaciju izvršenih aktivnosti s raznim indikatorima te ostale propisane elemente. U izvješću je iskazan i ukupni trošak svih aktivnosti provedenih tijekom 2025. godine usmjerenih na osnaživanje financijske pismenosti u iznosu od 114.618,10 EUR, što predstavlja 0,95% u odnosu na ukupne prihode Društva ostvarene u 2025. godini, dok u odnosu na ostvarene prihode Društva u 2024. godini taj udio iznosi 1,08%.

Samostalna kampanja usmjerena na jačanje financijske pismenosti nastavak je serijala „Nika istražuje“ koje Društvo kontinuirano provodi od 2020. godine kada je započeo serijal financijskog opismenjavanja, a u 2025. godini realizirana je pod nazivom „Lica iza kovanica“. Provodila se u razdoblju od 19.11.2025. do 05.12.2025. godine te je bila usmjerena na unaprijed definirane ciljne skupine, odnosno građane u dobi od 25 do 35 godina, od 35 do 55 godina te one iznad 55 godina.

Kampanja je trajala 17 dana, tijekom kojih je realizirano 14 objava u 11 medija. Od toga je 12 objava bilo na portalima, dok su dvije objave realizirane u tiskanim izdanjima najčitanijih dnevnih novina s nacionalnom pokrivenošću.

U medijima je objavljena cjelovita edukativna reportaža koja omogućuje čitateljima odabir lika čiju priču žele pratiti dalje, čime se sadržaj grana u tri zasebne tematske cjeline prilagođene definiranim dobnim skupinama. Nakon odabira, čitatelj se preusmjerava na zasebnu podstranicu na kojoj je implementiran *scrollytelling* format, pri čemu je sadržaj kampanje strukturiran u tri tematske cjeline koje se razvijaju kombinacijom pomicanja kroz tekst, multimedijских elemenata i narativnog pristupa, čime je omogućeno interaktivno iskustvo tijekom čitanja. Svi edukativni tekstovi nalaze se na mrežnoj stranici Društva, prikazani prema godini objavljivanja.

Samostalne periodične edukativne aktivnosti usmjerene na jačanje financijske pismenosti Društvo provodi tijekom godine, pri čemu se iste realiziraju povremeno i prema potrebi, s ciljem informiranja i educiranja građana.

Navedeno se, tijekom 2025. godine, sastojalo od sljedećih objava:

- na portalu Večernjeg lista, u trajanju od 31.12.2024. do kraja siječnja 2025. godine, objava dva edukativna članka iz kampanje provedene 2024. godine kako bi se educirali čitatelji svih ciljnih skupina
- u magazinu Elle 17.03.2025. objava edukativnog članka iz kampanje provedene 2024. godine, kako bi se edukativni sadržaj približio publici magazina koju ponajviše čini ženska populacija
- objava edukativnog članka na portalu 24 sata od 04.03.2025. do 14.03.2025. iz kampanje provedene tijekom 2024.
- objava edukativnog sadržaja 20.11.2025. iz kampanje za 2025. godinu s trajanjem do kraja siječnja 2026. na portalu miss7.hr, čiji je izdavač 24 sata, kao i na specijalu Poduzetnice 3.0 istog medija u svrhu financijske edukacije poduzetnica.

Dotadno, izmjenama Zakona koje su stupile na snagu početkom 2024. godine Društvo je u obvezi obavijestiti svoje članove o mogućnosti ostanka u obveznom mirovinskom fondu kategorije A, ostvarivanju prava na mirovinu te

moćnosti prelaska iz kategorije C u kategoriju B. Navedene obavijesti Društvo dostavlja članovima putem pošte, a ova se obveza smatra dijelom aktivnosti usmjerenih na osnaživanje financijske pismenosti građana jer doprinosi boljem razumijevanju prava članova te donošenju informiranih odluka o upravljanju vlastitim mirovinskim sredstvima.

Kroz sve edukativne aktivnosti usmjerene na jaćanje financijske pismenosti cilj je omogućiti bolje razumijevanje individualne kapitalizirane mirovinske štednje te pružiti znanje potrebno za odgovorno upravljanje vlastitom mirovinskom štednjom. Poseban naglasak stavlja se na obvezne mirovinske fondove, njihovo poslovanje i znaćaj. Edukativne aktivnosti koje Društvo kontinuirano provodi usmjerene su, pored informiranja i educiranja građana, na podizanje svijesti o važnosti individualne brige za vlastitu mirovinu te odgovornosti pri donošenju financijskih odluka, kao i poticanje motiviranosti i aktivnijeg pristupa upravljanju mirovinskom štednjom.

Vežano za prikaz zajednićkih projekata u suradnji s UMFO-om tijekom godine, isti se nalazi u zajednićkom Izvršajtu o radu obveznih mirovinskih fondova za 2025. godinu.

9.2. Pregled troškova aktivnosti tijekom 2025. godine uz vremenski okvir

9.2.1. Samostalne aktivnosti Društva

| Aktivnost | EUR | Razdoblje provedbe |
|---|------------------|-------------------------------------|
| Kampanja „Nika istražuje: Lica iza kovanica“ | 63.170,00 | 19.11.2025. - 05.12.2025. |
| Dodatne edukativne aktivnosti: objava na portalu Većernjeg lista | * | 31.12.2024. - 31.01.2025. |
| Dodatne edukativne aktivnosti: objava u tiskanom izdanju magazina Elle | 1.350,00 | 17.03.2025. |
| Dodatne edukativne aktivnosti: objava na portalu 24 sata | 3.125,00 | 04.03.2025. - 14.03.2025 |
| Dodatne edukativne aktivnosti: objava na portalu Miss7, projekt „Poduzetnice 3.0“ | 2.500,00 | 20.11.2025. do kraja sijećnja 2026. |
| Obavijesti članovima sukladno Zakonu | 2.552,20 | kontinuirano tijekom godine |
| Ukupno | 72.697,20 | |

*Plaćeno u 2024. godini

9.2.2. Zajednićke aktivnosti putem UMFO-a

| Aktivnost | EUR | Razdoblje provedbe |
|---|------------------|-------------------------------|
| Projekt „Finquiz by Joško Lokas“, Većernji list i 24 sata | 20.174,15 | listopad 2025. do 31.12.2025. |
| Projekt „Budućnost je u tvojoj režiji“, Journal.hr | 8.011,96 | 27.10.2025. - 18.12.2025. |
| Projekt „Mirovinski kompas“, Jutarnji list | 13.734,79 | 09.12.2025. - 31.12.2025. |
| Ukupno | 41.920,90 | |

9.2.3. Ukupni trošak Društva namijenjen jaćanju financijske pismenosti za 2025. godinu

| Kategorija | EUR | Razdoblje |
|------------------------------------|-------------------|-----------|
| Samostalne aktivnosti | 72.697,20 | 2025. |
| Zajednićke aktivnosti putem UMFO-a | 41.920,90 | 2025. |
| Sveukupno | 114.618,10 | |

10. Zaključak

Tijekom 2025. godine obvezni mirovinski fondovi kategorija A, B i C pod upravljanjem PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. poslovali su u okruženju relativno snažnog gospodarskog rasta u Hrvatskoj i globalno, uz prisutne geopolitičke i trgovinske neizvjesnosti te postupnu normalizaciju monetarne politike vodećih središnjih banaka. Financijska tržišta tijekom godine obilježila su snažna kretanja na globalnim dioničkim tržištima, uz povremenu volatilnost na obvezničkim tržištima i nastavak konvergencije prinosa unutar europodručja, što je u znatnoj mjeri oblikovalo investicijsko okruženje u kojem su fondovi poslovali.

U takvim okolnostima fondovi su tijekom 2025. godine ostvarili vrlo snažne investicijske rezultate. Fond kategorije A ostvario je nominalni prinos od 18,06%, fond kategorije B prinos od 11,48%, dok je fond kategorije C ostvario prinos od 2,40%. Posebno se ističu rezultati fondova kategorija A i B, koji su ostvarili visoke prinose zahvaljujući povoljnim kretanjima na globalnim tržištima kapitala i uspješnom upravljanju portfeljima u skladu s njihovim investicijskim strategijama i razinama prihvatljivog rizika.

Ostvareni rezultati potvrđuju važnost dugoročnog ulaganja i diverzifikacije portfelja u sustavu obvezne mirovinske štednje te učinkovitost investicijskih strategija prilagođenih različitim kategorijama fondova.

Tijekom izvještajnog razdoblja Društvo je nastavilo aktivno upravljati portfeljima fondova, prilagođavajući strukturu ulaganja tržišnim okolnostima te koristeći investicijske mogućnosti koje proizlaze iz regulatornog okvira, uz diverzifikaciju ulaganja po klasama imovine, sektorima i geografskim područjima.

Društvo će i u narednom razdoblju nastaviti odgovorno upravljati imovinom članova fondova uz kontinuirano praćenje tržišnih kretanja, upravljanje rizicima te daljnje unaprjeđenje investicijskog procesa s ciljem ostvarivanja održivih dugoročnih prinosa za članove obveznih mirovinskih fondova.

Financijski izvještaji PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznih mirovinskih fondova kategorije A, B i C za 2025. godinu bit će dostupni javnosti na mrežnim stranicama Društva www.pbzco-fond.hr u roku propisanom odredbom članka 148. Zakona.

PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima

Član Uprave

Gojan Kralj



PBZ CROATIA
OSIGURANJE
d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima
ZAGREB

Predsjednica Uprave

Rosa Marić

